



## EL LIBRO NEGRO DE GORDON GEKO

*Seguramente no hayas leído otro libro de trading igual*





# **EL LIBRO NEGRO DE GORDON GEKO**

Seguramente no hayas leído otro libro de trading igual







"El Libro Negro de Gordon Geko" ha sido creado a partir de los textos publicados por los usuarios del [Foro de X-Trader.net](#) y está licenciado bajo una Licencia Internacional de [Creative Commons con Reconocimiento - No Comercial - Sin Obra Derivada 4.0](#).

Esto significa que Vd. es libre de compartir este material, esto es, de copiarlo y redistribuirlo en cualquier medio o formato bajo los siguientes términos:

- Atribución: Vd. debe dar crédito de manera adecuada, brindar un enlace a la licencia, e indicar si se han realizado cambios. Puede hacerlo en cualquier forma razonable, pero no de forma tal que sugiera que Vd. o su uso tienen el apoyo del licenciatario.
- No Comercial: Vd. no puede hacer uso del material con propósitos comerciales.
- Sin Derivadas: si remezcla, transforma o crea a partir del material, no podrá distribuir el material modificado.

No hay restricciones adicionales. No puede aplicar términos legales ni medidas tecnológicas que restrinjan legalmente a otras personas a hacer cualquier uso permitido por la licencia.



*Dedicado a todos los usuarios de X-Trader.net  
en su 20º aniversario*



*Solo se puede ganar perdiendo... No hay nada más.*



# ÍNDICE

Prólogo .....	1
El Factor Tiempo Como Base para la Victoria.....	5
La Ventaja del Operador de Tiempo .....	6
Por los Privilegios de la Juventud.....	7
El Enano que Jugaba a Ping Pong.....	9
La Técnica Hedge Psicológica .....	13
Correlaciones, Velocidades y Victorias.....	15
Lo Que Tiene que Tener un Mercado para el Trading .....	16
El Chulo Madrileño, el Catalán Capullo y la Estafa del Forex .....	18
La F Óptima o “Hasta las Últimas Consecuencias” .....	19
Sistemas con Fecha de Caducidad Anunciada .....	21
Saber Para Vencer .....	22
Atacar un Solo Activo por Todos los Flancos .....	23
Operaciones Negativas y el General Guderian .....	25
El Portfolio de Espacio Tridimensional .....	27
Mortadelo y Filemón Juegan a la Bolsa.....	29
Position Sizing Estático Vs. Dinámico .....	30
Ese Equipo... Es Bueno.....	32
La Estrategia del 90/10 y el Factor Trade Manager.....	34
Brindemos por los Privilegios de la Juventud .....	36
Day-Traders Perdedores en Taiwán .....	38
El Pasado es Solo una Ilusión .....	39
La Estrategia “In Balance Trade” .....	40
No Losing Month. No Losing Weeks .....	42
El Tipo de los Bollitos de Mantequilla .....	44
Gráficos Diarios o la Fea del Baile .....	46
Correlación de un 92% = MUERTE .....	47
El Tamaño Sí Importa y... ¡¡Alá es Grande!!! .....	49
La Chica del Parque y los Gráficos Semanales .....	51
La Técnica del Drawdown Circulante.....	52
El General Von Bock y Napoleón.....	54
Trece Contra la Banca y Ralph Vince .....	55
La Estrategia Hedge Absolute.....	56

La Información es Poder. “Yo Soy el Mercado” .....	57
La Revista Timers Digest y la Robbins Cup .....	59
Baby TV Traders y la Opinión Contraria .....	60
La Estrategia del Codo y el Tipo del Traje Gris .....	61
El Trader Discrecional Solo Bebe Coca Cola .....	62
Kelly en la Mesa 3 de Atlantic City .....	63
Las Croupiers con Sujetadores Rojos .....	64
El Operador de Patrones Breakout Intradía .....	65
Lo Que Aprendí Perdiendo Un Millón de Dólares .....	67
El Operador del Crepúsculo de los Dioses .....	69
Los Portfolios de Volatilidad en Daytrading .....	70
Gary Smith Tardó 19 años. ¿Y Tú? .....	72
De Croupiers, Desviaciones y los Pelayo .....	73
Los Cien Patos y los Cien Elefantes .....	74
¿Quién Quiere Patrones, Colega? .....	76
Ganar Perdiendo y el Empleado .....	77
Probabilidades en Sistemas Dinámicos .....	79
Ten Cuidado Cuando Te Mires al Espejo .....	80
El Inversor Inteligente Fuma Puritos Reig .....	82
La Estrategia High/Low y el Rey del Parqué .....	84
Claves Psicológicas para la Victoria .....	86
Victoria o Muerte en Gráficos de Tick .....	88
Kamikazes Intradía y Otros Pesares .....	90
La Paradoja del Never Ending Game .....	92
Newswires y Jugadores Profesionales .....	94
Frecuencia y Rayas de Coca en la Preapertura .....	96
El General Heinrich y la Proporción 10 a 1 .....	97
No Hay Honor en el CBOT para los Tipos Duros .....	99
Sospechosos Habituales en el NYMEX .....	101
Atacar la Unidireccionalidad con Todos los Efectivos .....	103
Scenario Planning y Apostadores .....	105
Ruletas Electrónicas, Probabilidades y Skill or Luck .....	106
Sopa de Tortugas para Cenar y el Edge .....	108
Curtosis y los Trend Following .....	110

Win/Loss Ratio y Modelos de Gestión de Salidas.....	112
Paper Trading y Viagra Sí Funcionan.....	115
El Cisne Negro y la Falacia del Jugador .....	117
El Chico de la Moto Reina.....	119
La CIA y Darwin Juegan a la Bolsa.....	120
¿Eres Tan Bueno Como Dicen? .....	122
Jackson 5 y la Estadística de X-Trader .....	124
El Win/Loss Ratio como Función o Relación .....	125
Aitor Zárate, Alumno de Larry Williams .....	128
Teoría de Juegos en el Mercado de Divisas .....	131
No Pain, No Gain .....	133
¿Has Perdido Hoy? Ojalá Sí.....	134
El Ganador Se Lo Lleva Todo .....	136
La Psicología Perdedora del Day-Trader.....	139
Los Yonquis del Day-Trading .....	141
¿Dónde Están los Yates de los Clientes? .....	143
Demasiado Tarde para Volver a Casa .....	144
La Generación Baby TV y el General Patton.....	145
El Tipo Duro que Disparaba a los Palillos.....	147
La Batalla de Austerlitz y el Trading Defensivo .....	149
De Cuando Fuimos los Mejores y la Stasi .....	150
Fraude Carrusel, Truchas y Blanqueo de Capitales .....	151
Solo Puede Quedar Uno.....	153
La (In)Eficiencia del Trader Intradía.....	155
El Perdedor Que No Se Da Cuenta De Que Ha Ganado.....	157
La Chica del Autobús de las Tres .....	159
Kowadowski Hace un Mal Trade .....	161
Biondette, la Trader del Piso 43 .....	163
Trading y Techno en el After-Hours .....	165
Picking Pack, o de Cuando Fuimos Héroes por un Día .....	167
El Trader Que Solo Escala Cimas de 8.000 .....	176
“La Firma” y la Trituradora de Day-Traders .....	178
La Diferencia Entre el Ganador y el Perdedor .....	180
Blonde Double Fuck. La Scalper Que Me Amó.....	181

Para Toxicómanos del Day-Trading: el Caballo Mata .....	184
Anatomía de un Trend Follower y la Batalla de Borodinó.....	185
En Menos de 8 Minutos.....	186
“No Dejamos a Nadie Atrás” y Ovnis que Vienen.....	189
Filosofía y Geometría de las Distancias.....	190
El Apalancamiento Como Crecimiento Artificial del Espacio .....	192
Ataque en Pinza Contra un Activo .....	194
Test de Estrés Para un Sistema de Especulación .....	196
Optiver Guilty .....	198
High Frequency en el Safeway de Richmond.....	199
El Honor del Operador Defensivo.....	201
Primero Opera y Luego Analiza... ¡Estúpido! .....	202
Time Stops, Terminators y 3 Años de Mala Suerte .....	203
Stops Elásticos: Operando Más Allá del Abismo .....	205
Overtrading, Cambios de Volatilidad y Gremlins.....	207
Matemáticos “Out of the Box” y Progresiones Finitas .....	209
Operadores Réflex y Otros Pesares .....	210
El Infierno o la Imposibilidad de la Razón.....	211
Kobayashi... Todo Está en los Libros.....	212
Metafísica del Trading I. El Deber de Morir .....	214
Metafísica del Trading II. El Deber de Ganar .....	216
Metafísica del Trading III. El Beso de Casandra .....	217
Metafísica del Trading IV. El Camino del Duelo .....	219
El Chico de los 835.000 Dólares .....	221
El Enano de Vaucanson.....	224
Yo Conocí al Rey de los Váteres.....	226
Es la Fiabilidad, ¡Estúpido! .....	228
Crónica de una Muerte Anunciada .....	230
La Cruz de Hierro y Otros Pesares .....	232
Órdenes Limitadas, o Bailar el Folk Rock.....	234
Fred Gehm: el Infierno o la Imposibilidad de la Razón.....	236
Recordari. Volver a Pasar por el Corazón .....	238
El Trader Ligero .....	239
Brindemos por los Privilegios de la Juventud .....	241

Yo Tenía un Perro, una Tórtola y un Bayo .....	243
Saber Para Vencer. Gaesco .....	245
#MeToo: A Mí También me la Pegaron .....	247
Toby Crabel, el Ladrón de Bagdad.....	249
Funciones de Utilidad. Crónica de un Trader Muerto .....	252
La Tumba del Trader Desconocido .....	254
Si Torturas a tu Histórico de Datos, Confesará .....	256
Optiver y Okinawa: Solo Hay Muerte con Honor .....	257
"Ese Equipo es Bueno... O Solo es Bueno" .....	259
Victor Sperandeo y el Chico de la Moto Reinan.....	261
Robert Wiest Me Invitó a Tomar el Té .....	263
La Mafia Turca Solo Opera en el Segundo Vencimiento.....	265
Booger y Snotty Compran Warrants en Tokio.....	274
Geometría del Espacio en la Equity .....	278
Hal Masover y el Cosido Goodyear en la Calle 42 .....	280
Arbitraje en la Sección de Ultramarinos de Pryca.....	282
Traders en el Barrio Chino. Mobutu contra Nielsen .....	284
Pellizcando Culos y Libros en los Sótanos de la Bolsa.....	286
Los Estados Unidos contra Smith y Nowak .....	288
Refco: 378 Teclados y una Sola Opción.....	291
Postes de Teléfono en Utah... y en Playa Picón .....	296
El Vendedor de Globos Chino Me Felicitó la Navidad.....	299
Traders Golpeados y Levy en Berkeley .....	304
Canales de Información y un Poco de Suerte .....	307
Société Générale... ¡Vive la France!.....	316
El Chico del Arco y Medias Marie Claire.....	318
BIBLIOGRAFÍA.....	329
GLOSARIO.....	332



## Prólogo

Este libro que tienes entre tus manos es muy especial para mí por muchos motivos. Por un lado, porque lo lanzo para celebrar que mi web, X-Trader.net, cumple 20 años. Por otro lado, porque posiblemente sea el primer libro creado a partir de los escritos de un usuario en un foro sobre trading y finanzas (o, como mínimo, será uno de los pocos que existan de este tipo). Y por último, porque a veces hay que saber dar las gracias... Y en este caso no puedo evitar dárselas a uno de los usuarios más emblemáticos del foro: Gordon Geko, al cual le propuse recopilar muchas de las historias que ha escrito para nuestra comunidad dándoles formato de *e-book* (por supuesto, gratuito), a lo cual aceptó encantado.

Pero ¿qué podemos encontrar en las historias de Gordon Geko? El lector rápidamente se dará cuenta de que se trata de historias breves creadas para hacer pensar y reflexionar sobre el trading pero también sobre muchos otros aspectos de la vida. En las historias de Gordon podemos encontrarnos enanos que juegan al ping-pong, jugadores de ruleta, estrategias militares, libros de trading poco conocidos que son auténticas joyas para los no iniciados, estadística aplicada a los mercados, propuestas de sistemas de trading, traders poco éticos buscando cómo aprovecharse del mercado e incluso algunas historias sin final para que el lector deje volar su imaginación y cree su propio final. Pero sobre todo, en las historias que Gordon Geko nos cuenta con su peculiar tono canalla e irreverente, se percibe mucha veteranía operando en los mercados pero también mucha experiencia vital.

Seguramente muchos se pregunten quién es realmente Gordon Geko. Os soy sincero: en todos estos años que ha participado en el foro no he podido conocerle personalmente, tan solo os puedo decir que (supuestamente) se llama Xavi y vive en Barcelona o sus alrededores... Aunque seguramente esto sea lo menos importante de este libro.

Espero que, tanto si te estás iniciando en el trading como si ya llevas unos años, esta recopilación de historias te resulte estimulante y didáctica a partes iguales, y que su lectura te ayude a encontrar el éxito, tanto en los mercados financieros, como en la vida.

Alberto Muñoz  
[X-Trader.net](http://X-Trader.net)



## **ADVERTENCIA**

*Los personajes y hechos descritos en este libro son completamente ficticios. Cualquier parecido con personas y/o hechos reales es pura coincidencia... o no.*



## El Factor Tiempo Como Base para la Victoria

Mi abuelo tenía una zapatería y todas las tardes se pasaba horas y horas sentado en su viejo escritorio... “Hacía números”.

Una tarde le pregunté sobre esos números. Le pregunté sobre si eran números sobre los costes, los beneficios o los márgenes.

No me contestó. Hacía números sobre el tiempo. Apuntaba los minutos que pasaban entre que entraba una persona a comprar y la siguiente.

También sacaba una estadística sobre qué horas eran en las que se vendían más pares de zapatos.

En otra marcaba con diagramas los puntos calientes de las franjas horarias en lo que a “volatilidad” de personas se refería... La “volatilidad” aumentaba cuando se juntaban más personas en menos tiempo.

Al final me dijo que su conclusión era que de 12 horas que tenía la zapatería abierta, solo eran necesarias 3, el resto eran de trámite. Si solo abriera 3 horas y se apalancara lo suficiente en esa franja horaria tendría suficiente para facturar lo mismo que con 12.

Los errores se minimizarían, los costes se reducirían y el apalancamiento podría ser superior ya que el grueso del negocio podría reducirse a un 30% del producto actual.

Si solo abres una operación al día en una franja horaria limitada a 3 horas de mercado, reduces tu exposición al riesgo asimétrico.

Las posibilidades se reducen, el apalancamiento aumenta y la fiabilidad se mantiene estable en todos los estudios gracias a que mantienes estable la variable de tiempo en tus entradas.

Las salidas las gestiona el money management. El resto es todo automático.

El factor tiempo es sin duda el factor clave, el precio es solo secundario.

Ya lo decía mi abuelo y el cabrón estaba forrado. Con eso lo digo todo.

¡El tiempo! ¡El tiempo!

## La Ventaja del Operador de Tiempo

El tiempo es más importante que el precio.

Desde pequeño, se me quedo grabado cuando entré en el despacho de un amigo de mi padre en el que había 4 monitores puestos en semicircunferencia y en el que podías visualizar distintos gráficos.

En dos de las pantallas estaba el S&P 500 en escalas temporales de 5 y 30 minutos. En las otras dos pantallas estaban los índices más importantes de EEUU y Europa, más el Nikkei y el Hang Seng.

Lo que hacía ese operador era operar en base al tiempo.

Buscaba una correlación entre los distintos índices para posicionarse en los puntos de control que tenía repartidos a modo de soportes y resistencias.

Unas veces a modo de breakout, y otras en pullback... La cuestión era que la información sobre el timing para abrir una posición se lo daba la correlación, sorprendentemente exacta, de todos los activos indexados que tenía en la pantalla.

Hablábamos sobre la manipulación de esos productos y la figura de los cuidadores que movían el precio... Pero la triste realidad era que no, que el precio se movía al unísono porque éramos iguales.

Simplemente porque el ser humano es tan absurdo y simple que siempre actúa de la misma forma y siente de la misma manera en las distintas situaciones.

Lo apasionante de la estrategia basada en el tiempo era que en el minuto 45 de las 11 horas, por ejemplo, el precio se paraba y se daba la vuelta.

Y sí... Esa vuelta era exactamente seguida por todos los índices tanto americanos como europeos. El Edge, la ventaja, que tenías de que esa operación fuera positiva rondaba el 85%.

Todos se movían en la misma dirección dentro del mismo minuto o dos minutos. Increíblemente todos te acompañaban y se daban la vuelta para confirmar una operación.

Evidentemente era una técnica de market maker y solo tenía un tiempo de justificación para mantenerla viva. Era daytrading al más puro estilo.

Pero yo mismo que siempre lo aborrecí, creí a pies juntillas que si algún día tuviese que operar haciendo daytrading utilizaría la estrategia de la correlación en el tiempo como base operativa.

Ya sabes, colega: el tiempo es más importante que el precio.

## **Por los Privilegios de la Juventud**

A principios de los 90 dejé el cole para descubrir nuevos mundos y nuevas sensaciones.

En aquella época, Barcelona era todavía igual de casposa e ignorante que Madrid, así que o emigrabas al extranjero o te convertías en otro chulillo ignorante con el carné de español en la solapa creyendo que somos el mejor país del mundo.

Recuerdo las palabras que me disparó al corazón mi profe de Historia: “Tú te pierdes”.

TÚ TE PIERDES... Y me perdí. Decidí que si quería salir de la miseria y la falta de oportunidades que había en nuestro país bananero había que aprender más allá de sus fronteras.

El trading fue una casualidad que apareció por mi vida como alguien que te recoge mientras haces autostop .

Después de todos estos años de derrotas y años de gloria, he podido llegar a comprender la grandeza de este negocio.

Nada importa: no necesitas ser programador, no necesitas haber llegado a la universidad. Ni siquiera necesitas tener el graduado para ser un trader de primera clase.

Y cuando digo de primera clase, me refiero a aquellos que operan aquí y allí en una furia concentrada en ser los mejores.

Ser el mejor. Hacer bien lo que sabes hacer, llevar hasta las últimas consecuencias tu plan.

Eso es ser el mejor.

Sin importar el tamaño ni el producto... Sin importar lo que ocurrirá con aquella posición.

Mirarte al espejo cada mañana y decirte: “Soy el mejor operador del mundo”.

Sí, soy el mejor operador del mundo y te lo voy a demostrar.

Aprendí también la soledad que lleva el traspasar la última frontera, aquella en la que ya solo quedas tú y unas barritas que se mueven en silencio diciéndote al oído que estas solo, que solo estas tú y tus emociones para batirte.

Aprendí muchas cosas...

Ahora todas las madrugadas cuando salgo a pasear para saborear la quietud de la noche, me detengo en la entrada del portal y miro a las estrellas.

“Soy libre” -me digo a mí mismo- “Soy libre”.

## El Enano que Jugaba a Ping Pong

Yo solía jugar al Ping Pong con un enano todas las noches.

Sí, era enano... Tanto que cuando lanzaba la bola al otro lado de la mesa, esta caía en el vacío, nada se veía desde mi lado de la mesa.

Era como si estuviese jugando yo solo. Pero no era así: al otro lado de la mesa había un jugador.

Golpeaba la bola y... al momento y por arte de magia era devuelta desde el otro lado de la mesa hacia mí.

Todas las noches me batía al Ping Pong contra el enano. Una tras otra, todas las madrugadas jugaba y jugaba contra él.

Y era realmente bueno... Tanto que no conseguía ganarle ni una sola partida.

Por más que me empeñaba, el enano me ganaba todas las noches.

A veces, parecían partidas interminables. Duraban hasta bien entrada la mañana. Los rayos de sol penetraban por el tragaluz y me anunciaban que una vez más había sido derrotado de nuevo por el enano.

Me marchaba desolado, triste y sin contenido en mi corazón.

Esas partidas me dejaban el estómago encogido y con un extraño sentimiento de soledad y frustración.

Pero volvía, no sé por qué, volvía a la noche siguiente a por una nueva partida contra el enano.

Si es un enano, ¿cómo es posible que me gane?

No puedo dejarme ganar por un enano -pensaba- Tengo que pensar en cambiar mi estilo de juego y ver sus puntos débiles para la siguiente partida.

¡Esta será mi noche! ¡Esta será mi noche! ¡Esta será mi noche!

Y así, una noche más, jugué al Ping Pong contra el enano.

Fue pasando el tiempo y fui aprendiendo a jugar mejor al Ping Pong.

Ahora las partidas estaban tan igualadas que cuando el sol entraba por el tragaluz anunciando un nuevo día, ya solía tener al enano contra las cuerdas.

Pero era “too late”: era hora de marcharse y terminar la partida hasta la noche siguiente.

“Casi” –me decía a mí mismo– “He estado tan cerca esta vez, me ha faltado tan poco...” Pero nada.

Ya no sé qué más hacer para batir al enano y todo lo que sé es todo lo que soy. Es por todo lo que tengo...Es por mí...

Y no, no tengo una pistola para disparar al enano y asesinarlo a sangre fría.

Solo puedo acabar con él jugando al Ping Pong. Ese es mi destino, esa será mi gloria o mi destrucción.

Así que seguí, seguí adelante, seguí jugando contra el enano de nuevo, noche tras noche.

Porque cuando atraviesas ciertas líneas ya no puedes volver atrás... Está demasiado lejos la meta de la que partiste... Es más simple seguir hacia delante que volver atrás.

Así que seguí jugando... y seguí perdiendo.

Una mañana, después de haber estado toda la noche jugando contra el enano, me arrodillé y puse mi cabeza sobre la mesa de juego agotado por no haber podido vencerle.

Mi sudor se quedaba impregnado en la mesa y mis ojos se cerraban de agotamiento y dolor.

\*\*\*

Yo nací en el desierto, en un lugar donde los postes de teléfono tenían agujeros de bala de los motoristas que pasaban por esas carreteras secundarias disparando a dar en el blanco... disparando por disparar.

Pero sí sé de una cosa, y es que donde yo nací... no había enanos.

Y menos aún, ¡enanos que jugaran al Ping Pong! ¡Te lo juro por Dios! Y eso que el predicador de Pricetown me hizo prometer que nunca juraría por Dios.

Pero te juro que nunca antes había conocido a un enano que jugara al Ping Pong como este.

Supongo que te estarás preguntando por qué, supongo que no entenderás porque todas las noches juego contra él...

Te preguntarás porque no me busco a un contrincante de mi estatura y acabo con toda esta locura de una vez por todas.

Está bien, te lo contará... Te lo voy a contar a ti, solo a ti, que estás leyendo escondido al otro lado del telón, solo a ti que miras desde la oscuridad (un lugar privilegiado, por cierto).

¿Por qué el enano?

Quizás porque he perdido mi corazón. Se lo llevo una niña pequeña y marchó con el corriendo calle abajo.

Por eso juego contra el enano: porque jugar con los de mi estatura ya no tiene gracia.

Yo siempre jugaba al Ping Pong contra ellos y siempre, antes o después, estos se cansaban y dejaban de jugar.

Había una tirada, en el momento menos esperado de la noche, en el que la bola ya no era devuelta por mi contrincante.

Y esta se perdía... Caía en el vacío y desaparecía para siempre... como mi corazón. Tan solo oía el ruido de los rebotes en el suelo que se iban haciendo más y más lejanos... como los latidos de mi corazón.

La bola se perdía, y ya no podía encontrarla... y así noche tras noche.

Pero llegó el enano... y la bola no se perdía todas las veces en las que yo golpeaba la bola. Esta era devuelta antes de que llegase a tocar el suelo.

El enano la salvaba. El enano salvaba mi corazón y me lo devolvía, suave y sin efecto, a mi lado de la mesa.

Desde que empecé a jugar al Ping Pong contra el enano, mi vida cambió.

Me pasaba todo el día pensando en las jugadas de la noche anterior, tenía en mi mente el sonido de todos aquellos golpes que venían e iban de un lado de la mesa al otro.

Todo era irrelevante ya.

Ya me era imposible pensar en otra cosa que no fuera una nueva partida de Ping Pong contra el enano que, de seguro, estaría ahí, esperando una noche más para ganarme.

Pero ¿por qué era tan bueno el enano? ¿Dónde había aprendido a jugar así?

La madrugada del 14 de julio, mientras París cortaba la cabeza de algún nuevo rey, estaba yo jugando al Ping Pong contra el enano como de costumbre.

La partida iba bien... Bueno como de costumbre, yo perdía.

De pronto, la bola cayó lenta y suave en el lado izquierdo a la altura perfecta para mi golpe de efecto mortal.

Mire a la bola antes de golpearla con todas mis fuerzas... La mire, vi como daba vueltas y vueltas dirigiéndose hacia mí. Se dirigía hacia mí, en perfecta sincronía, con el movimiento de mi brazo que se preparaba para el golpe y...

¡¡¡ZAS!!!

Golpeé la bola con todas mis fuerzas, casi resbalando del impulso que todo mi cuerpo hizo acompañando el golpe.

La bola volvió al otro lado de la mesa, rodando a una velocidad de vértigo para que al tocar la mesa, ¡volara!

La pelota rebotó en la mesa y salió despedida hacia lo alto, en un efecto que nunca antes había visto hacer ni por mí ni por nadie.

La bola no cayó, sino que más bien voló. Esta vez la bola no había caído por debajo de la mesa de Ping Pong, sino todo lo contrario.

Voló tan alto que pasó de lejos del campo de juego en donde estaba el enano y desde donde él golpeaba todas mis bolas.

La bola no volvió...

El enano no había podido alcanzarla. Quizás por deseo, quizás por un efecto de suerte... La cuestión es que era la primera vez que el enano no había devuelto la bola.

Quizás por eso no la devolvió... porque era enano.

Se hizo un silencio entonces. Un silencio que tan solo se rompió por unos pasos. Unos pasos que se alejaban de la mesa de juego.

Era el enano... Se marchaba. Había dejado sobre la mesa de juego la raqueta de Ping Pong y se marchaba.

Ya no voy a necesitarla más -se dijo a si mismo- Ni tú tampoco la tuyas- volvió a decirse a sí mismo, mirando hacia su alrededor en un acto de despedida para con aquel lugar.

Y así fue como el enano no volvió nunca más a volver a jugar conmigo al Ping Pong.

Yo tampoco volví a jugar. Desde aquella noche fui lentamente perdiendo las ganas de jugar al Ping Pong, hasta llegar a no querer coger nunca más una pala en mi vida.

Cuando pienso en el enano me digo a mí mismo que quizás él siempre estuvo esperando un golpe con efecto como el de esa noche.

Y yo... Yo entendí que todo en la vida tiene un principio y un final. Toda etapa empieza y termina, antes o después las luces de la mesa de juego se apagan... Y no vuelven a encenderse nunca más...

## La Técnica Hedge Psicológica

Básicamente el 70% del resultado operativo de una cuenta se debe exclusivamente a la acción psicológica de nuestras decisiones.

El 20% restante sería parte de un Position Sizing y un Ratio Risk/Reward adecuado.

Y solo un 10% lo afrontaría el sistema técnico empleado en la operativa.

El problema principal de los operadores es la intención constante de hacer predicciones o de posicionarse en... ¡¡UNA DIRECCIÓN!!! Creyendo que su estudio preliminar ha sido DEFINITIVO a la hora de determinar la dirección futura del precio.

Esa es justamente la razón por la que pierden, no solo dinero, sino también oportunidades que a posteriori parecían de libro y clarísimas aunque no las vieron en tiempo real.

Una solución que encontré a este problema fue la que yo llame Técnica Hedge Psicológica.

Aunque parezca una animalada, para muchos es de fácil implementación y, puesta en práctica, durante un mes operativo puede a más de uno llevarle a más de una sorpresa en sus resultados.

La idea es muy simple: se trata de batir al cerebro, a nuestro cerebro.

Nuestro cerebro es más listo que nuestro corazón y hará que tomemos caminos que a veces no son los correctos objetivamente.

Para enfrentarnos a nosotros mismos hace falta en primer lugar creer firmemente en que nosotros somos el enemigo.

Pero ocurre que esta vez el enemigo es más listo y mejor que todo lo que hayamos visto anteriormente.

Nosotros somos imbatibles porque somos nosotros quien tratamos de batirnos.

La solución está en unirse a tu enemigo.

La Técnica Hedge Psicológica hace justamente eso: crea dos escenarios para cada decisión con lo que, a nivel de daytrading, está creando dos escenarios que tienen una certeza absoluta de ocurrir, pero que son contrarios en sus direcciones.

Realizando este doble escenario antes de la apertura de cada sesión, lo que hacemos es desdoblar nuestra personalidad en dos traders independientes. Uno es bajista, el otro es alcista.

Los dos han hecho su estudio independiente y han elaborado un plan de actuación independientemente del otro.

Los dos actuarán en ciertas circunstancias, y en muchas de las sesiones se creará un Hedge, una cobertura, en las dos posiciones, que tendrán criterios totalmente opuestos.

¿Se gana dinero así? Me temo que sí.

Si bien en un principio parece que no, puesto que una posición se contrapone con la otra opuesta, la utilización de un ratio de mínimo 4 a 1 en los objetivos de precio sobre los stop loss, hace que el Hedge se mantenga constante en beneficio, puesto que siempre una de las dos operaciones correrá en la dirección correcta del mercado.

Por supuesto, no todo es tan simple y hay que saber lo que se hace. Aquí, la correcta utilización de breakeven stops es crucial para el resultado de la estrategia.

Pero quizás esta técnica podría ser el final para más de un operador que sigue luchando contra su propio ego sin posibilidad alguna de batirlo.

Dos traders... Dos posiciones... Dos perspectivas contrapuestas... Dos personalidades dentro de un mismo cuerpo.

La Técnica Hedge Psicológica es la respuesta más adecuada en un negocio en el que el 95% de los participantes pierde dinero.

## Correlaciones, Velocidades y Victorias

La mal llamada correlación negativa para tener un portfolio bien diversificado se ha cargado más cuentas que muertos hubo en la Segunda Guerra Mundial.

Markowitz creó la Teoría de Carteras, pero se olvidó de un detalle y es que quien debía operar esa cartera no era un estadístico ni un matemático sino... ¡¡¡un TRADER!!!

Los primeros descalabros vinieron en los años setenta en el mercado de commodities y le siguieron los de los ochenta en el S&P 500.

La Teoría de Carteras o la frontera eficiente de una cartera de activos en renta variable es un suicidio si no se tiene una cuenta lo suficientemente capitalizada que debe estar una cuenta para aguantar un Drawdown conjunto de todos los activos.

Markowitz, como otros iluminados encumbrados a la gloria en este negocio, se negó a admitir el error de su ecuación y dejó que las siguientes generaciones fracasaran cuando el mercado actúa en fase compacta y en bloque con una correlación positiva en todos sus componentes de +1.

Para mí, una diversificación eficiente y que reduce el riesgo no sistemático al mínimo matemáticamente, posible incluso llegando a alcanzar una frontera eficiente de riesgo de ruina cero, es la utilización de activos con distinta velocidad.

Porque tan solo en el movimiento está la victoria. La velocidad debe ser el componente fundamental en los miembros de un portfolio independientemente de su correlación.

Las velocidades hacen a la tendencia y, por ende, la tendencia nos proporciona operaciones positivas de ratios superiores a 5 a 1.

Tener 4 activos en una cartera, de los cuales siempre uno de ellos como mínimo ha mantenido históricamente una velocidad y tendencia sostenidas es la premisa clave para que el portfolio no incurra en un Drawdown conjunto.

Es la velocidad... La clave está en la velocidad no correlacionada de los distintos activos en un mismo tiempo definido.

## Lo Que Tiene que Tener un Mercado para el Trading

El mercado Forex es una estafa por la sencilla razón de que cada día tienes que pagar un rollover en las posiciones abiertas más allá de las 5:00 pm, hora de la Costa Este.

Cuando le comentas a cualquier operador del mercado de futuros sobre divisas del CME se te echan a reír cuando ven la cantidad de incautos operando en el Forex con spreads y rollovers.

Ningún operador profesional utiliza el Forex, los mejores están operando futuros sobre divisas en el CME.

Es una estafa por el bajo volumen de negocio. SÍ, SÍ, HE DICHO ¡BAJO VOLUMEN DE NEGOCIO!

Otra cosa es que cada broker individualmente monte su “rogue shop” o tienda de la estafa y el cliente crea que está operando contra el mercado en general.

Por lo general, casi todos los brokers operan en contra de sus propios clientes en la horquilla del bid-ask, puesto que saben por estadística que tan solo cerraran un 30% de las operaciones abiertas en positivo, y eso los que más.

Operar contra el propio cliente no es ilegal en los CFDs y Forex, puesto que están offshore y no tienen regulación.

Cualquier broker sabe que operando contra el cliente va a generar más beneficios en un mes que todas las comisiones juntas en un año.

Un buen mercado debe tener tres componentes:

- Limpieza: es decir, un mercado regulado donde el bid y el ask son el puro reflejo de la oferta y la demanda.
- Volatilidad: es decir, si vamos a poner stop loss de 40 puntos por ejemplo, debe por lo menos de tener un recorrido intradía de 150 puntos entre el máximo y el mínimo, para que puedas tener ratios de 5 a 1 en operaciones positivas en no más de 3 días. Esto es lo normal en un mercado sano.
- Liquidez: esto es, que siempre haya una horquilla estable en el 95% del tiempo y que las órdenes limitadas y a mercado sean siempre bien ejecutadas.

Los mercados de futuros son los mejores para operar a nivel profesional, y hasta la fecha no hay alternativa pese a que hayan surgido nuevos productos destinados a los que quieren hacerse ricos sin trabajar.

Algunos futuros recomendables son el S&P 500, Dax, Dow Jones, Nasdaq y Crude Oil. Y si alguien quiere operar en divisas, por favor ahorren un poco y esperen a poder operar en el mercado de futuros sobre divisas. Lo otro es una estafa como una casa.

## El Chulo Madrileño, el Catalán Capullo y la Estafa del Forex

Cuando era más joven e intentaba contrastar opiniones sobre sistemas y técnicas de trading en derivados, siempre me mandaban callar.

En Madrid, en cursos o conferencias, se me echaban como tigres encima mandándome callar y “no molestar” al iluminado de turno que estaba en el “púlpito”. En Barcelona me ocurría lo mismo, pero con más agresividad y casi a insulto limpio.

Comprendí entonces porque el 95% de operadores pierden dinero.

Su prepotencia y su ego les hacen incapaces de aceptar que otros mucho menos inteligentes y sin estudios que ellos, puedan tener ideas más claras y efectivas que las suyas.

El considerarse inferior es síntoma de debilidad en países bananeros como España o los países anglosajones, por lo que el axioma del 95% de perdedores es totalmente aplicable a la realidad.

Un operador ganador no solo pone en duda su estrategia sino que lucha contra ella en todos sus frentes. Incluso en aquellos aspectos en los que la robustez de la técnica es indiscutible, la sigue poniendo en jaque con constantes pruebas y testeos.

Mi máxima siempre fue la de poder contrastar mi información con toda la disponible a nivel global sobre esa misma cuestión.

Leer libros fue, sin duda, una fuente de información incalculable y sobre todo porque quien los escribía, no podía vivir de los derechos de autor sino del trading. Era información limpia y honesta con la que poder discutir contra mis argumentos. La mejor información era adquirida, la restante era desechara.

Hoy mismo me ocurría esto de lo que hablo en una discusión sobre el mercado Forex: yo decía que el verdadero mercado de divisas era el mercado de futuros por su bajo coste en comisiones y por no tener que pagar el rollover cada día, y que este mercado de piratas (Forex) era un suicido por el elevado coste de comisiones en operaciones de más de 5 días abiertas, lo cual era inconcebible en un sistema de trading.

Los allí presentes se me han tirado como leones para hacerme callar. He callado. Conmigo había un madrileño y un tipo de Barcelona... Distintas harinas de mismo costal... ¡PERDEDORES!

## La F Óptima o “Hasta las Últimas Consecuencias”

Cuando se hace hincapié en la cifra del “95% de operadores que pierden dinero”, solo cabe preguntarse por qué.

¿Quizás porque muchos otros operadores demasiado mejores que yo fracasan cada día, semana, mes y año, llenando una vez más de orgullo esa cifra del 95%?

La respuesta es muy simple: ¡Faltan huevos!

Porque si eres un equipo de 3<sup>a</sup> División y piensas enfrentarte a un Real Madrid con una alineación de 2-3-2-3 estarás condenado a perder por goleada.

Solo una alineación suicida con 5 delanteros en punta te puede dar resultados y cerrar el partido con un 2 a 1, ganando al Madrid.

En los mercados de derivados ocurre lo mismo. Ningún sistema se mantiene estable para siempre, y antes o después sus parámetros se desvirtuarán, haciéndote perder lentamente todo lo que ganaste anteriormente más el capital inicial.

Los sistemas técnicos basados en ratios Risk/Reward por debajo de 3 a 1 son tan débiles que no suelen sobrevivir más allá de 3 años operativos en un solo mercado.

Acabo de terminar de leer el último libro de Ralph Vince y me ha gustado ver que la vieja guardia sigue pensando como yo por suerte.

Si te metes en Google y buscas por la F Óptima de Vince solo leerás críticas destructivas y anuncios de neón con la palabra peligro, para no utilizar sus técnicas de posicionamiento.

El error en la utilización de la F Óptima es básicamente el no tener una meta finita en el tiempo para su finalización en la escalada de reinversión geométrica.

La F Optima utilizada en un espacio operativo finito tiene un potencial que no es igualable por ninguna otra estrategia de gestión de capital.

Drawdowns del 100% sobre la Equity. Pues claro, ¿qué pensabas que era esto? ¿Un trabajo de asalariado como el que tienes? ¡Esto es el mercado de futuros! Aquí se gana o se muere, es como jugar contra el Real Madrid si eres un equipo de 3<sup>a</sup>.

Veamos un ejemplo de cómo utilizar la F Óptima:

Capital inicial = 50.000 \$

Dividimos la cuenta en 10 partes de 5.000 \$. Opera con esos 5.000\$ y utiliza la F Óptima para determinar la forma de reinvertir los beneficios y el tamaño de la posición.

Si tu estrategia tiene una lógica y una esperanza matemática positiva, antes o después una de esas 10 cuentas tendrá una progresión geométrica ascendente que solapará los Drawdowns del 100% que sufrirás en periodos cortos.

A lo sumo, se evaporarán 3 o 4 cuentas de 5.000\$ antes de encontrar un periodo favorable en el que la F Óptima te lleve a superar en menos de 5 meses beneficios superiores al 200% de tu Equity general de los 50.000\$.

Evidentemente si siguieras operando infinitamente volverías a encontrar pequeños periodos de un Drawdown que te llevarían a evaporar todos esos beneficios acumulados, por lo que el secreto está en encontrar un punto de equilibrio en el que pares la progresión y vuelvas al punto inicial de los 5.000\$.

¿Dónde parar? Eso ya es otra historia...

La F Óptima es una estrategia (posiblemente la única) destinada a capital riesgo 100%, algo de lo que muchos operadores se ha olvidado. Por eso pierden...

Llevar tu estrategia hasta las últimas consecuencias es quizás la única diferencia entre ese 95% de operadores que pierden y el 5% restante.

## Sistemas con Fecha de Caducidad Anunciada

Los sistemas mueren porque la volatilidad cambia y es justamente la velocidad con la que se construyen las barras lo que hace que el indicador que creías milagroso y con X parámetros sea un desastre ahora.

Los cambios en la velocidad son imposibles de predecir y no existe ninguna técnica matemática que te pueda anticipar esos cambios con el tiempo suficiente para desactivar tu sistema antes de que incurra en un Drawdown mortal.

La única solución, hasta ahora aplicada por ese reducido 5% de ganadores que existe es la de... ¡PERDER!

Solo cabe la posibilidad de perder cuando hay que perder, sin importar el tiempo que estés en ello.

Lo que le ocurre al 95% de perdedores restante es que intentan adaptarse a esos cambios en la velocidad del precio, desquebrajando el propio sistema, induciéndolo a su propia autodestrucción.

Drawdowns de un 70% de la Equity son contemplados con total normalidad por los profesionales en períodos que pueden durar hasta 2 años.

Perder es parte de todo juego, y solo el estudio de los cambios en la volatilidad histórica son los que te darán una aproximación de cuáles serán los resultados de aplicar un sistema hasta las últimas consecuencias.

Porque al final no importa si durante 12 meses estas perdiendo una media de 3.000\$ al mes, lo que cuenta es estar ahí para cuando le ganes 300.000\$ en 6 meses.

Programar sistemas con indicadores técnicos es tan simple que hasta un obrero de carreteras lo podría hacer. Lo que es difícil y reservado a una élite es el estar ahí durante el Drawdown, entrando y saliendo de las operaciones tal y como lo dicta el sistema previamente diseñado.

Así que dejad de cascársela al ordenador buscando el sistema estrella y empezad a leer libros de psicología.

Y otra cosilla... La teoría de la conspiración y del cuidador que barre stops es como cuando eras pequeño y te decían que si salías a la calle de noche se te llevaría el hombre del saco, aquel con barba y cara de malo que se comía a los niños malos.

Solo nosotros somos los responsables de lo que perdemos y ganamos.

## Saber Para Vencer

El último escándalo de Société Générale pone de relieve el aspecto psicológico en la mesa de juego para operar en los mercados de futuros.

Lo que le ha pasado a este chico, por cierto operador de élite y de los primeros de su promoción, es la realidad de los mercados.

No importa lo bueno que seas ni lo preparado que estés, antes o después llegará un día en el que te tendrás que enfrentar a un Drawdown que te liquidará.

Si eso es inevitable... ¿qué se puede hacer? Pues lo más simple es formular una matriz de las distintas posibilidades que pueden suceder a lo largo del tiempo en el que vamos a operar un portfolio y su Equity.

Para ello hay simples programas como Market System Analyzer que te permite testear y realizar pruebas externas sobre los miles de resultados posibles a los que te lleva tu sistema. La prueba externa o el análisis de Montecarlo te dan una visión completa del futuro que te espera y de todas sus posibilidades.

Cuando te adentras en ese tipo de programas te empiezas a desenganchar de los gráficos, porque te das cuenta de que no tienen ninguna incidencia en lo que va a suceder.

Al final apagas la pantalla y te sumerges en el backtest de tus históricos, sin tener la menor duda de que le puedes ganar una pasta impresionante con tan solo operar a cara o cruz lanzando una moneda. Te das cuenta de que un simple sistema que tiene un 20% de acierto al mes puede generar beneficios con un determinado Position Sizing que superaría las expectativas de los mejores operadores.

Market System Analyzer es como otros softwares sobre gestión de capital. Es lo que utilizan los ganadores... Ese 5% del que tanto se habla y del que poco se entiende.

Ese 5% que ya no mira gráficos de barras sino datos paramétricos de su sistema.

Ese 5% que solo entiende de distribuciones de Bernoulli, y no de soportes y resistencias.

Ese 5% que entendió que la base estaba en lo que matemáticamente es y no en lo que estadísticamente podría ser.

Como decía el epitafio de la entrada del Centro Superior de Información de la Defensa (CESID) en su sede de Zaragoza: *Ex Notitia Victoria, ¡SABER PARA VENCER!*

## Atacar un Solo Activo por Todos los Flancos

La base está en atacar un solo activo por todos los flancos ya que la diversificación en varios activos está obsoleta.

Yo opero el mini Dow Jones negociado en el CBOT, a 5\$ el punto. Un contrato por cada cuenta de 5.000\$.

Tengo 4 cuentas activas con distintas modalidades de acción basada en horarios de operativa y volatilidad. El resto es solo tirar la moneda o esperar a un breakout.

Gráficos de 1 minuto para las entradas y la colocación de los stops basada en los rangos y en la volatilidad implícita. Gráficos de 15, 30 y 60 minutos para las salidas, basados en objetivos de ratio respecto al riesgo medio de las ultimas 10 operaciones negativas.

Ninguna operación podrá ser cerrada sino cumple un ratio Risk/Reward de 4 a 1 como mínimo... ¡ESO ES SAGRADO!

No importa las consideraciones técnicas, sino esa disciplina en las salidas positivas.

Y aquí viene lo más guay: las 4 cuentas son de 5.000\$ y se activan en 4 períodos distintos del año (márgenes requeridos aparte). Operan basadas en alternancias temporales no correlacionadas con las demás. Con ello creas un portfolio que, basado en el tiempo, obtiene correlaciones negativas en las entradas en la que finalmente obtienes una diversificación real e imposible de solapar.

Solo puedes perder si no hay volatilidad... Pero si sangra, se le puede matar.

El Position Sizing es de 1 contrato a 5\$ el punto por cada 5.000\$ en la cuenta, basado en un Drawdown que históricamente nunca se ha producido y que equivale al 77% de la Equity.

Para llegar a él, una de las cuentas tendría que realizar 13 operaciones negativas consecutivas.

Para lapidar las 4 cuentas de 5.000\$, en cada una de ellas se tendrían que dar 13 operaciones negativas consecutivas y simultáneamente en el mismo período.

La probabilidad de que eso ocurra basado en la simulación de Montecarlo es de un 1,3%.

Entradas (basado en hechos reales, como en un film de Antena 3): se limita a una operación al día, máximo 20 operaciones al mes por cada cuenta.

Average losing trade: -75

Average winning trade: +335

Ratio: 4.4

El tiempo estimado para que una cuenta alcance los 100.000 \$ de beneficio acumulado es de 5 meses y 16 días operativos.

Rentabilidad sobre los 5.000\$: 1.877%

La probabilidad de que 1 de las 4 cuentas alcance dichos objetivos basado en el histórico de los últimos 10 años es de un 76%.

La probabilidad de que las 4 cuentas terminen en Drawdown al final del periodo de operativa es de un 17%.

La probabilidad de que las 4 cuentas alcancen dicho objetivo es de un 19%.

Si quieres te envío los extractos de la cuenta en el 2007 para que te tomes un finito y una olivitas mientras te lo lees...

Ya ves cómo está el patio, ¿eh, colega?

## Operaciones Negativas y el General Guderian

Cuando desplegaron por primera vez un mapa de Rusia al general Guderian, este exclamó con asombro:

- ¡Dios mío! Necesitaré 20 veces más de tanques de los que dispongo.

Ninguno de los generales de logística entendía el porqué de esa necesidad tan alta de tanques, si en Francia había llegado a Dunquerque con la mitad de los que disponía ahora.

Pero Guderian hacía un cálculo no solo de las pérdidas que iba a sufrir por el enemigo, sino también a 4 variables que no se tenían en cuenta hasta ahora:

- Orografía nefasta y el polvo de la estepa, como destructores de la mecánica de los aparatos.
- Temperaturas de -20 °C en invierno.
- Falta de suministro por las enormes distancias en las vías de abastecimiento.
- Perdidas por dispersión de las tropas en terrenos sin mapas.

Estos 4 factores le hacían presuponer que sus 800 Panzer no eran suficientes para la envergadura de la misión y que, como mínimo, debía de tener como punto de partida no 800, sino unos 14.000 Panzer.

Nadie aceptó esas escandalosas cantidades, y luego pasó lo que pasó...

En los sistemas de trading ocurre lo mismo: uno evalúa las operaciones negativas de su sistema solo teniendo en cuenta el histórico de su sistema.

Evaluá las operaciones negativas basándose solo en las que le ha infligido el enemigo (el mercado), sin tener en cuenta los otros factores que provocan operaciones negativas.

Desde mi punto de vista, las operaciones negativas se deberían distribuir de la siguiente manera:

- Causadas por el mercado (operaciones negativas reales): 60%.
- Causadas por errores psicológicos: 30%.
- Causadas por errores del sistema que fueron mal evaluados en el backtest: 5%.
- Causadas por errores de software: 5%.

En total, tenemos que, ante una inspección rápida del histórico de un sistema, tan solo tenemos la información de un 60% del total de las operaciones negativas que se van a producir.

El otro 40% aparece oculto, a la espera de que apliquemos el sistema en tiempo real.

Es por eso por lo que, cuando vemos un sistema que se vende en la Red, pensamos: ¿por qué lo venden si es tan bueno? En realidad, el sistema es bueno pero el que lo ha creado no tiene la fuerza de convicción necesaria para aplicarlo y sus errores psicológicos derrumban el resultado del backtest histórico.

Cuantos más indicadores y variables tiene un sistema, más aumenta el porcentaje de error que se no deriva de las operaciones negativas resultantes del mercado.

A cada variable que le añadimos a un sistema, más y más se amplía el porcentaje de operaciones negativas por errores que vamos a cometer. Así, un sistema con 30 operaciones y un 50% de acierto aplicado en tiempo real tendrá:

- 15 operaciones negativas (60% del total).
- 6 operaciones negativas no computadas (40% restante debido a otros factores).
- 15 operaciones positivas.

Con lo que, en realidad, nos queda un sistema con un porcentaje de acierto del 42%.

A esto también hay que añadirle las operaciones positivas que sí se realizaron en el backtest histórico pero que luego en tiempo real no se ejecutaron también por errores psicológicos.

Como norma general, hemos de restar el 30% de las operaciones positivas que en tiempo real no haríamos por miedo o no seguir la señal de entrada dictada por el sistema, con lo que nos queda:

- 15 operaciones negativas (60% del total).
- 6 operaciones negativas no computadas (40% restante debido a otros factores).
- 15 operaciones positivas - 30% = 9 operaciones positivas reales.

El maravilloso sistema del 50% de acierto resulta ser, después de aplicarlo, un sistema que realiza 30 operaciones en tiempo real con solo 30% de acierto.

Si el ratio risk/reward es de solo 2 a 1 pues hagan números y verán porque pierden dinero.

Nadie hizo caso al general Guderian... Y, por supuesto, nadie me va a hacer caso a mí... Esa es la ironía de mi vida.

## El Portfolio de Espacio Tridimensional

La teoría de portfolios tradicional utiliza la combinación de diferentes activos con correlaciones negativas para reducir la varianza y, en consecuencia, el riesgo.

Pero hoy en día, los Hedge Funds se han hecho con el control global de los derivados, haciendo imposible una diversificación eficiente para reducir el riesgo total del portfolio y sus componentes.

Los Hedge Funds con licencia de “maximum return” (o lo que es lo mismo la posibilidad de operar en derivados apalancados a un riesgo máximo) rompen las reglas del juego, creando volatilidad a nivel mundial.

Estos Hedge Funds ya no utilizan portfolios tradicionales sino que trabajan con lo que se ha dado en llamar Portfolios de Espacio Tridimensional.

¡Se acabó el juego, señores! A esta gente ya no les importa tener Drawdowns del 100% en la Equity de sus clientes, porque quienes han metido su dinero en esos fondos han dado licencia para matar a sus gestores.

El portfolio de espacio tridimensional se caracteriza por mantener posiciones en un mismo derivado que entren en Hedge y que mantengan una independencia unas sobre las otras.

Así pues, un mismo activo como podría ser el S&P 500 es atacado por este tipo de fondos desde 4 o 5 variables que no se correlacionan y que contemplan distintos escenarios dentro del movimiento del precio.

Se utiliza lo que se ha llamado “scenario planning” para determinar las variables que afectaran a cada algoritmo, y así crear una matriz de posibilidades.

Así, si 4 o 5 sistemas de algoritmo independiente atacan al activo de forma simultánea, se crea una progresión en la Equity, ya sea ascendente o descendente, que deriva en un incremento o descenso tridimensional.

Todos viven dentro de una misma Equity, cogiendo oxígeno de ella, proporcionado por los returns de cada uno de los miembros... Nadie muere, todos los sistemas-algoritmos renacen a cada nueva sesión. Los 4 o 5 sistemas deberán tener el mismo peso operativo y tamaño de la posición, más el mismo objetivo de beneficios y riesgo asignados.

Solo su ley cambia... Su razón de acción es la asignada por el scenario planning y por una naturaleza de comportamiento.

Con eso se alcanza una frontera eficiente en la que alguno de los scenario planning desarrollados en simulación se mostrara por ser el real y, en consecuencia, se alcanzará el incremento en la Equity que se había establecido como objetivo y en el tiempo estimado que arrojaban los tests con antelación.

Cuando se alcanza el objetivo de incremento en la Equity, el portfolio muere y en consecuencia se debe elaborar un nuevo abanico de escenarios para la nueva puesta en marcha del nuevo portfolio.

Vida y muerte del portfolio es la base para estos nuevos Señores del Dinero que son los Hedge Funds de maximum return.

Cada scenario planning está sujeto a un porcentaje de probabilidad de que se muestre en un tiempo determinado dentro del futuro inmediato.

Tiene por supuesto una esperanza matemática positiva y un tiempo de ejecución dentro de su vida operativa.

Los timing de entrada son la base de su estricta disciplina y, por supuesto, el de llevar la Equity hasta sus últimas consecuencias ya sean buenas o malas.

Es un timing automatizado matemáticamente para eliminar al operador y así ejercer toda la presión en el algoritmo creado sintéticamente.

El gestor es eliminado de la ecuación salvo para darle a la tecla Enter y monitorizar la ejecución de las órdenes de entrada, así como stops de pérdidas y take profits.

Los gestores de estos fondos ya no compiten contra el mercado sino contra ellos mismos y el resto de los Mad Max de los futuros que sortean como piratas las aguas de los mercados derivados a nivel mundial.

Así es... Hedge Funds de espacio tridimensional con maximum return.

Bienvenidos al futuro... Ya ha llegado.

## Mortadelo y Filemón Juegan a la Bolsa

En la Bolsa, como en la vida, no te fíes ni de tu padre.

Últimamente las grandes gestoras de fondos de pensiones y grandes Hedge Funds han empezado a utilizar los servicios de agencias de información para investigar a fondo a todos los integrantes de su plantilla.

Son departamentos dentro del organigrama de gestión de las gestoras que utilizan su información interna para encargarse de que no se les cuele ningún farsante.

Pasan la información personal de sus gestores a detectives privados y agencias de información no gubernamentales, con el simple propósito de indagar sus resultados pasados o sus cuentas bancarias, a fin de comprobar si dicho gestor es o no es quien dice ser.

Así que imaginaos si esto mismo lo aplicáramos a alguno de los vendedores de crecepelo que pululan por nuestra geografía... Imaginaos si tuviésemos los movimientos bancarios de los últimos 5 años de Aitor Zárate o de Antonio Sáez del Castillo, los extractos de sus cuentas en la sociedad de valores en la que hayan operado, si es que han operado...

O que tuviésemos acceso a sus propiedades dentro de España y de donde provienen todos sus ingresos, entradas y salidas.

¿Los contratariámos después de saber todo esto? ¡¡¡Y UNA MIERDA!!!

Bienvenidos a la era de la información... Porque la era de la empresa ya murió y la era del conocimiento ya empieza a morir. Ahora la información es poder. Poder de decisión... Incluso poder de coacción.

Porque si supiéramos todo eso de cualquier vendedor de crecepelo, podríamos coaccionarle para que nos pasara un 40% de sus beneficios en sus estafas de cursos para todo el 2008.

Un 40% por no dar a conocer la verdad de sus beneficios y de donde proviene realmente su riqueza... Calculo que serían unos 150.000 euros sin pasarme mucho por las proyecciones que tiene para este año de asistencia de timados.

Eso también va para todos aquellos que en vez de dar sus extractos de operaciones enseñan "coches de lujo" para convencer al pueblo llano ignorante. Las clases sociales siguen vigentes, colegas... Y los más ricos no son aquellos que poseen más, sino aquellos que manejan más información.

¡Bienvenidos a la era de la información!

## Position Sizing Estático Vs. Dinámico

Money Management no es Risk Management... Es como decir que enamorarse es amor. Se parecen mucho pero en su esencia no son lo mismo.

La primera regla de oro en la especulación en futuros es preservar el capital. El resto siempre debe girar en torno a ese axioma. Porque, al final, cuanto más avanza el juego, al igual que en todos los juegos de casino, tus posibilidades de salir con tu capital intacto se reducen más y más.

Los tiempos que se barajan en los casinos son de 1 hora y 45 minutos. Si logran amarrar al jugador más allá de ese tiempo en una mesa de juego, las probabilidades de que dicho jugador pierda parte de su capital inicial son de un 77%.

Básicamente el Money Management se reduce al “cuánto”... Cuánto será tu apuesta en cada operación.

De las diferencias en ese “cuánto” se deriva una distribución de escenarios futuros que contemplan, por desgracia, solo una de las variables: el RETURN o rendimiento, dejando huérfano al riesgo o RISK, que campa a sus anchas por la sucesión de nuestras operaciones.

Sin embargo, el Risk Management se centra en la segunda y más importante de las variables: el riesgo.

Evidentemente el riesgo y el beneficio están íntimamente relacionados por su leverage y su allocation, pero no se suele aislar a uno del otro a la hora de analizar las posibles consecuencias de uno y otro de forma individual.

Un ejemplo lo tenemos en el Position Sizing estático vs. dinámico.

Normalmente la Equity es más vulnerable al inicio de su andadura y, si aplicamos una estrategia de Position Sizing demasiado expuesta, es posible que nos saquen del juego en una racha de operaciones negativas consecutivas

Muchos traders utilizan un Position Sizing estático; es decir, calculan una exposición fija para todas sus entradas y no la varían, mantienen ese leverage y solo lo modifican una vez al mes por ejemplo.

El problema está en que la vulnerabilidad de la Equity es máxima en el inicio de su andadura con lo que, según qué leverage usemos, puede resultar mortal.

Por el contrario, el Risk Management atiende a esa variable y aplica en los portfolios un Position Sizing dinámico en el que, a cada nueva operación, son de nuevo analizados todos los escenarios y establece un nuevo criterio para la siguiente operación.

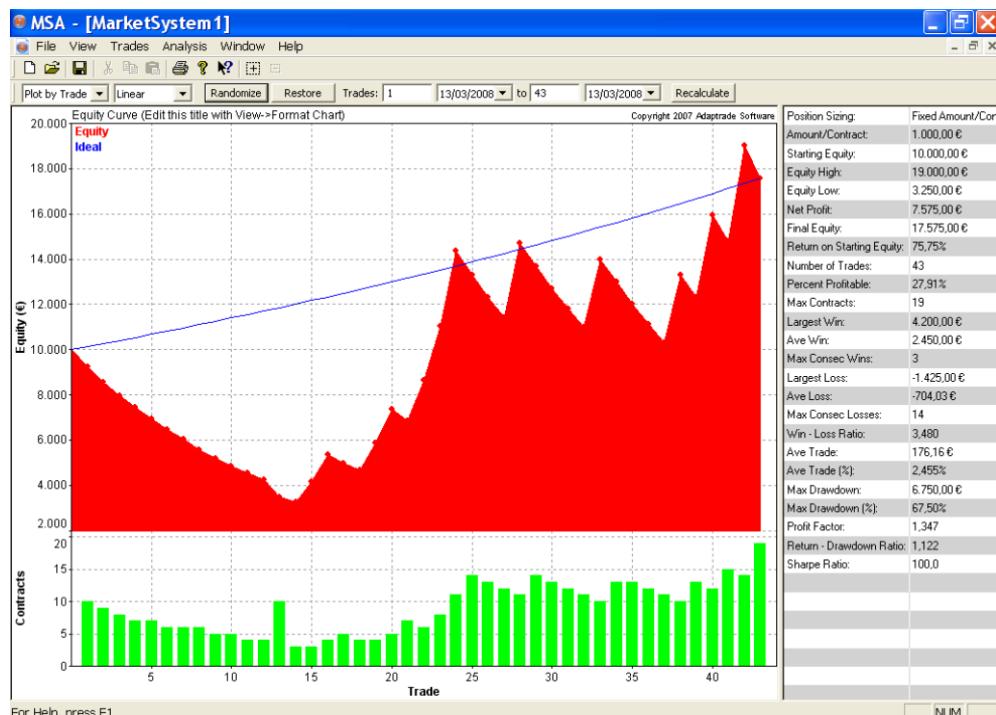
Un ejemplo vale más que mil palabras:

Después de 43 operaciones, si tenemos 16 operaciones negativas consecutivas al empezar a operar un portfolio con un Position Sizing estático de 1 contrato por cada 1.000 euros en la Equity, tendremos un Drawdown del 100%.

Sin embargo, con un Position Sizing dinámico de 1 contrato por cada 1.000 Euros en la Equity reduciendo o aumentando el tamaño de la posición según la distribución de los resultados, nos mantiene vivos después de la serie negativa de 16 operaciones.

Podéis pensar que tener 16 operaciones negativas consecutivas es imposible, pero quien haya operado en los mercados de futuros de forma sistemática sabe que eso es de lo más normal.

Ver para creer... y encima terminó la Equity con una rentabilidad del 75% sobre los 10.000 Euros con un máximo Drawdown del 67%.



## Ese Equipo... Es Bueno

Si le preguntas a un policía que lleve muchos años qué tipo de delincuencia es la más peligrosa, te dirá:

### LOS EQUIPOS ORGANIZADOS

Son los más difíciles de cazar y detener, porque son grupos organizados tanto jerárquica como operativamente.

Sus integrantes son expertos en algo, y su función dentro del organigrama criminal es una tarea relacionada con su habilidad.

Son difíciles de detener porque en el equipo hay quien se preocupa solamente de tareas de contra vigilancia y seguridad de los demás miembros.

Esa es básicamente la diferencia entre el individuo y el grupo.

Individualmente, el atracador comete errores que no controla por su limitada capacidad de análisis de todos los factores que rodean al golpe.

Sin embargo, el grupo se defiende en forma de erizo para controlar todas las variables que afectan al golpe, desde el plan de asalto hasta las rutas de escape y contravigilancia de la policía.

En el trading ocurre lo mismo: por norma, existen traders individuales. Estos actúan de forma aislada creyendo que controlan todas las variables que afectan al trading.

Y al igual que el delincuente individual... ¡SE EQUIVOCAN! Unos acaban en la cárcel y otros con la cuenta desplumada.

Desde un punto de vista profesional, el trading no debería ser nunca afrontado de forma individual.

La prueba es que los mejores Hedge Funds que operan con un objetivo de retorno absoluto y en mercados de derivados mantienen una plantilla de no menos de 10 personas en el aspecto operativo.

Existen tres niveles de mando:

- Mando Estratégico
- Mando Táctico
- Mando Operativo

Van de más a menos, y todas las decisiones pasan por el filtro de los tres mandos.

Cada operador tiene unas virtudes y unos defectos insalvables por lo que se hace una distribución de fuerzas en las que se pone en cada lugar al experto para que tenga el mando sobre ese área de decisión.

Tenemos 8 niveles de gestión:

- Risk Management (Value at Risk, Montecarlo Analysis)
- Money Management (Position Sizing, Ratios Risk/Reward)
- Psicología y planning de Gestión (capacidad operativa de los miembros y su preparación, análisis de gestión operativa, auditoria de gestión)
- Psicología y planning operacional (psicología de trading operacional, conducta de los miembros del equipo...)
- Estrategias operativas (técnicas de tendencia, técnicas de portfolio)
- Tácticas operativas (timing de entrada, análisis de entradas, tácticas de posicionamiento)
- Trade Management Input o gestión de entradas (pull the trigger -> gestor de operaciones en tiempo real)
- Trade Management Output o gestión de las salidas (cálculo de objetivos, técnicas de salida y management de operaciones abiertas).

He conocido excelentes operadores que abrían sus operaciones de forma impecable pero que las cerraban de forma nefasta, y viceversa. Por eso dos operadores en este caso son mejores que uno.

En definitiva, cada miembro establecería sus propias reglas del juego que ensamblan con las de los niveles inferiores hasta llegar a los ejecutores de las entradas y las salidas.

Es un equipo nada tiene que ver con el trader solitario e individualista que es cazado antes o después por un mercado que lo único que persigue es su agotamiento.

Al fin y al cabo, el mercado es un cazador de traders que se mueven y mueven hasta agotar sus fuerzas para desfallecer en una cadena de errores... Una cadena que el grupo no permitiría que ocurriese.

El grupo se defiende justamente desde el individualismo de sus componentes, que luchan por hacer valer sus fundamentos en la cadena de mando sobre el resto.

Equipos organizados de atracadores o de traders... La misma filosofía, el mismo objetivo.

## La Estrategia del 90/10 y el Factor Trade Manager

El trading es solo una cuestión de ejecución. La ejecución de operaciones marcan la línea ascendente o descendente de la Equity, hasta evaporar una cuenta o llevarla donde tú quieras.

El mercado, después de todos estos años, a mi parecer no tiene ninguna incidencia en los resultados que aparecen después de una sucesión de operaciones.

El mercado es un simple espectador de nuestros actos y tan solo si no hay volatilidad, sería él el responsable de ellos.

En cientos de Equities que he estudiado ha emergido un patrón muy significativo desde la perspectiva del trade manager. En la mayoría de esas Equities había un patrón muy importante y es que el 90% del total del profit estaba en tan solo el 10%-15% de las operaciones. El resto eran positivas y negativas de rango menor que, sumadas y restadas, quedaban en breakeven o con pequeñas ganancias o pérdidas.

Esto nos lleva a una conclusión aterradora y es que 9 de cada 10 operaciones no van a tener ninguna incidencia en el resultado final de nuestra Equity.

Tan solo 1 de cada 10 operaciones en muchas de las Equities serán de largo recorrido y de las que hacen crecer exponencialmente la curva.

Esto nos lleva como Gestores de Riesgo a 4 conclusiones:

1. No sabemos cuál de esas 10 operaciones será la de largo recorrido por lo que cuanto más activos estemos dentro de un solo mercado, más probabilidades habrá de que cojamos ese largo recorrido
2. Las otras 9 operaciones estarán distribuidas en 3 clases que serán de pérdida, breakeven y beneficio por trailing stop. La suma de todas ellas nos dará un resultado en torno a cero.
3. No existe ningún sistema ni patrón que pueda por anticipado determinar cuál de las operaciones será positiva o negativa.
4. Lo más importante es que para poder terminar una serie de 10 operaciones con saldo positivo tenemos que tener una gestión de las operaciones impecable, por lo que la monitorización de todas ellas en tiempo real es muy importante, ya que la actualización de los escenarios y sus cambios son constantes durante la sesión.

La regla del 90/10 es un estudio de las distribuciones de beneficios y pérdidas que nos da toda la información necesaria para operar en un mercado e ir ajustando el trade manager y en consecuencia la razón de ser de las entradas.

Los aspectos más importantes a analizar cuando se estudia la distribución de pérdidas y ganancias son:

- Porcentaje de operaciones en tendencia y en contratendencia, y su incidencia.
- Operaciones en breakeven y posible resultado posterior si no se hubiese modificado la orden original de Stop Loss.
- Horas de entrada en las operaciones.
- Días necesarios para cerrar la operación en determinados niveles de profit.
- Pérdidas y ganancias en relación a los distintos patrones que utilicemos para entrar en mercado.
- Pérdidas y ganancias en relación con otros activos del portfolio y todas las variables que hemos señalado.

Cada mes se realiza un análisis de los resultados de las distribuciones y se ajusta para el siguiente mes los cambios en el scenario planning, potenciando las bondades de los resultados y eliminando la exposición en las que crean Drawdown.

Para referencias y estudio sobre el estudio de la Equity, aconsejo a todo el mundo la lectura obligada del libro [Trading Risk](#) de Kenneth L. Grant.

## Brindemos por los Privilegios de la Juventud

Hoy he terminado un estudio de una semana con un grupo de cinco niños de entre 9 y 14 años, todos ellos son aficionados a los juegos de PlayStation (curiosa palabra que suena a TradeStation, ¿verdad?).

Les enseñé este juego de los futuros que no venden en ninguna tienda de videojuegos y les propuse un reto: les dije que en una semana no serían capaces de “ganar” a este juego y me dijeron que en todos los juegos que tenían, habían llegado a su nivel de máxima dificultad sin problemas.

Aceptaron el reto. Les enseñé cómo funcionaba y qué era ganar en este juego, es decir, que tenían que tener una diferencia entre las entradas y las salidas a su favor sin importar la dirección inicial.

Eso fue todo. Les dije que podían “disparar” todo lo que quisieran pero que en la cuenta que tenían solo les había metido 10.000\$ de crédito. Si los fundían sería GAME OVER.

Lo entendieron y me dejaron que me quedara para observar todos sus movimientos y cambios de impresión durante los 5 días que duro el experimento.

Las conclusiones fueron las siguientes:

- Abrían y cerraban las posiciones con una capacidad objetiva inigualable en los adultos. Luego entendí que eso se debía a que estaban acostumbrados a perder en sus juegos de PlayStation: habían aprendido que cometer errores y perder forma parte del aprendizaje para saber cómo llegar a entender el funcionamiento del juego.
- No les interesó para nada todos los indicadores técnicos ni saber nada que no fuera estrictamente el movimiento del precio. SEGUÍAN AL PRECIO como cazadores y solo se les veía discutiendo sobre la dirección del precio basado en su más inmediato movimiento. Es importante este detalle, ya que los adultos solo se obsesionan analizando el pasado y en los chavales eso no lo vi en ningún momento.
- Su técnica, si es que la había, era puramente GUT FEELING, sin apenas prestar atención a qué había causado el abrir una posición el lunes. Sus razones se adaptaban, tanto en la entrada como en la salida a una percepción de lo que estaba haciendo el precio y lo que iba a hacer inmediatamente.

- Algo muy curioso era que cerraban muchas de sus posiciones en Breakeven, no permitían que el tick se acercará a sus posiciones ganadoras. Así, haciendo un ejercicio de debate, si todos lo aceptaban, cerraban esa posición. De 39 posiciones que abrieron durante la semana, 18 las cerraron en Breakeven o similar sin saber siquiera lo que es el stop en breakeven.
- Tenían una capacidad de asimilación asombrosa y aprendían a un ritmo impresionante, llegando al penúltimo día de la semana con una disciplina en las aperturas y un timing de entrada digna de un floor trader.
- No observé ninguna emoción en ellos ni cuando perdían ni cuando ganaban. Tan solo les obsesionaba aprender cómo funcionaba el juego. Su obsesión era “crackear” su funcionamiento. No les importaba el dinero, solo ganar el juego.
- Me impresionó la cohesión del equipo, algo que luego me explicaron que es fundamental en los juegos de PlayStation. Decían que en equipo se puede ser más efectivo para llegar a niveles de dificultad más altos que solos no conseguirían.
- Por último, su obsesión no era cuánto ganaban ni cuantas operaciones positivas hacían, sino si estaban en positivo sobre los 10.000\$. O sea que su objetivo, como en muchos de sus juegos de guerra, era seguir vivos porque, tal y como me explicaron, si consigues mantenerte vivo más tiempo, más y más fácil es llegar a niveles del juego más importantes.

La Generación Game Over ya viene detrás nuestro y están más preparados que nosotros, porque les enseñaron que perder es parte del juego si quieres ganar.

Otra característica de esta Generación Game Over es que tienen una capacidad de autocritica y de autocensura ante sus equivocaciones que no la veo en la mía o posteriores.

Quizás cambiarán al hacerse mayores y “sentir” lo que es el dinero pero de momento son superiores a nosotros... Al menos para hacer trading, de eso sin duda.

¡Brindemos por los privilegios de la juventud!

## Day-Traders Perdedores en Taiwán

No importa que sea en Taiwán o el CBOT de Chicago: las leyes de los grandes números funcionan en todos los lugares del universo en los que haya algo en movimiento.

En el magnífico estudio de Barber, Lee, Liu y Odean, [The Cross-Section of Speculator Skill: Evidence from Day Trading](#), que podéis descargar gratis de SSRN, se hace un amplio seguimiento durante un año a todos los Day-Traders que operan en la Bolsa de Taiwán. Es decir, aquellos operadores que abren y cierran operaciones durante la misma sesión.

Las conclusiones del estudio son las siguientes:

- Tan solo un 20% de las cuentas terminaban los primeros 6 meses con un saldo positivo.
- 6 meses después se mantenía la media del 20% de cuentas en positivo.
- De ese 20% lo más terrorífico es que solo un 5% de los que habían terminado los primeros 6 meses volvía a estar dentro del grupo de cuentas ganadoras.
- De ese 5% de operadores que habían terminado los dos períodos de 6 meses con ganancias había 2 grupos: el grupo A, con beneficios que superaban el millón de dólares y que eran minoría; y el Grupo B, en el que se encontraban la mayoría de las cuentas y que no superaban en ninguna de ellas los 126.000\$ de beneficio.

En conclusión, uno puede creer que el Daytrading le va a hacer rico pero si analiza los resultados estadísticos verá con claridad que las probabilidades son escasas o más bien nulas si se aplica la modalidad de Daytrading.

Por favor lean el artículo, que es gratis y no hace daño ni tiene contraindicaciones.

Los mejores Daytraders que he conocido nunca cerraban sus operaciones al final de la sesión, tan solo gestionaban las abiertas que creían que no iban a ninguna parte vía:

- Breakeven stops
- Time stops
- Reverse stops

Las operaciones positivas se mantenían y eran gestionadas con objetivos de precio en gráficos diarios.

## El Pasado es Solo una Ilusión

Max Ophüls, el director de películas tan maravillosas como *Carta de una Desconocida*, decía que el pasado es solo un estado en donde uno puede esconderse de la realidad hasta que decide enfrentarse al presente, pero que nada de lo que reside en él servirá para obtener una recompensa del futuro.

Un ejemplo lo tenemos en la cotización del Crude Oil: ayer la barra fue impresionante y muchos operadores del NYMEX se posicionaron a la venta en 112 dólares, creyendo que la figura de doble máximo funcionaría.

Hoy ya lo tenemos 111,65 y aproximándose a ritmo rápido hacia la cota de 112,00. ¿La romperá? Nadie puede contestar a esa pregunta pero desde luego una cosa es segura: los que abrieron cortos ayer creyendo en un mercado sobrecomprado por la magnitud del movimiento, cometieron el error del que hablaba Max Ophüls, y es que no puedes basar tus decisiones en el pasado sino que debes adaptarte de forma constante en base al presente, que es donde estás.

Ninguna barra diaria tiene ninguna probabilidad de afectar a la del día siguiente día, pese a lo que digan estudios como los de Toby Crabel y compañía.

Cada nueva sesión es nueva... Y nada del pasado la afecta, excepto el presente. Solo el presente debería ser analizado para enfrentarse al mercado y así producir decisiones acordes con lo que está ocurriendo y no con lo que ocurrió.

El pasado, como dijo Max Ophüls, es solo una ilusión, un ensueño que no tarda en convertirse en pesadilla cuando las expectativas del presente se desvían de lo soñado o vivido.

## La Estrategia “In Balance Trade”

Los sistemas de trading no funcionan. Deja de buscar indicadores mágicos o patrones fiables porque es una pérdida de tiempo.

El problema de muchos operadores es justamente el de seguir a su sistema disciplinadamente.

Cuando las condiciones de volatilidad para las que fue creado dicho sistema cambian, ya sea a más volatilidad o menos, el sistema entra en una espiral de Drawdown y ya no sale de ella hasta que el operador deja de seguir las señales.

En la cultura de los gestores de Hedge Funds, el pensamiento para enfrenarse a los mercados es lateral, distinta de la de los traders.

Los Hedge managers buscan siempre estar en balance dentro de su portfolio en todos los aspectos que le afectan, crear un Hedge sintético que bata al mercado en todas las condiciones y se reconstruya a cada nuevo dato que eleve o disminuya la Equity.

El estudio y restablecimiento de coberturas basado en la Equity es el único indicador que utilizan los Hedge managers.

Una muy utilizada y de gran valor defensivo (que también ofensivo) es lo que yo lleve a llamar el “In Balance Trade”.

La estrategia “In Balance Trade” define una forma de operar basada en cómo las operaciones se van sucediendo. Una de las aplicaciones que yo utilizo de esta estrategia es la que tiene en cuenta la dirección de la operación.

Existen 2 tipos de operaciones: las de tendencia y las de contratendencia.

Normalmente un sistema tendencial operará el 100% de sus operaciones en dirección de la tendencia general. Esa tendencia general la habréis establecido vía algún indicador técnico.

Con la estrategia “In Balance Trade” obligamos a la Equity a establecer unas cuotas de operaciones hechas en la dirección de la tendencia general y unas cuotas de operaciones hechas en contra de la tendencia general.

Esas cuotas variarán según el sistema que cada uno utilice, pero por lo general siempre deberían estar así:

- 70% de operaciones en tendencia.
- 30% de operaciones en contratendencia.

Con esto, a medida que vamos recogiendo el Track Record de las operaciones, podemos llevar un registro de esos porcentajes y evaluar si estamos IN BALANCE o OUT OF BALANCE.

Si estamos Out of Balance, corremos el peligro de apoyar demasiado la balanza sobre uno de los lados y, por ende, romper uno de los pilares del Hedge sintético que hemos creado.

Por el contrario, las probabilidades de tener un mes negativo se reducen drásticamente cuando estamos In Balance dentro de nuestra operativa y eso solo aplicando esta estrategia a uno de los ritmos que mueven nuestra Equity.

Hay más ritmos, más posibilidades y nada tiene que ver con el análisis técnico, sino en cómo actuamos nosotros en la distribución del riesgo que desplegamos en forma de entradas y salidas.

Cuando tengas un mes en negativo analiza si has estado IN BALANCE o OUT OF BALANCE en la distribución de las operaciones en tendencia y contratendencia... ¡Te sorprenderás!

## No Losing Month. No Losing Weeks

Los cambios en la volatilidad son la principal causa en la destrucción de un sistema. Por eso, muchos operadores se afanan en buscar nuevos activos para sustituir a aquellos que ya no se ajustan a sus sistemas de trading.

Pero hoy en día la correlación entre distintos activos es casi del 90% positiva en la mayoría de composiciones de los portfolios.

Las reglas del juego han cambiado y la globalización ha corregido todos los relojes para marcar la misma hora en cualquier mercado en el que te muevas.

Ya no importa si operas en 20 futuros distintos o 20 contratos en un mismo futuro... Antes o después el Drawdown de todos tus activos se unificarán en una misma dirección, destruyendo tu cartera diversificada.

Y como el Drawdown conjunto de un portfolio es la parte más importante de un sistema de posicionamiento múltiple, la razón de ser de todo sistema debería girar en torno a cómo disminuir al máximo ese factor.

Una de las más efectivas para combatir los cambios en la volatilidad es la de utilizar un mismo sistema en 3 espacios temporales distintos.

Aquí, si uno analiza los cambios en la Equity puede comprobar como la variación en el portfolio es continua y triangular pero ascendente.

La correlación resultante de la aplicación de un sistema sobre distintos espacios temporales es inferior al 50% y consigue que, si el Win/Loss Ratio es de como mínimo 3 a 1, no llegaremos a tener un Drawdown conjunto en el portfolio más que unos días al mes.

*"I never have a losing month and I don't have losing weeks, just a few losing days"*

Esa frase que leí hace años en [Market Wizards](#) me dejó perplejo, y desde entonces mi obsesión fue la de conseguir para mi Equity esa máxima.

Con la utilización de unos ratios Win/Loss correctos desde el punto de vista de un histórico de operaciones de no menos de 5 años, y con una estrategia de portfolio basada en distintos espacios temporales, uno puede crear una estructura de posicionamiento que cubra todas las posibilidades dentro de los cambios en la volatilidad.

Los 3 espacios temporales que se escojan en los que basar los sistemas tienen que tener una distancia lo suficiente como para que no se solapen los unos con los otros. Por ejemplo, 1 minuto, 5 minutos, 15 minutos, 60 minutos, diario...

Las operaciones entraran en Hedge de forma sistemática al atacar al activo desde todas sus estructuras y como la palabra tendencia es solo una estructura reducida al espacio temporal en el que te mueves... cuantos más espacios temporales estén operando, más y más tendencias podrás coger.

Y no olvides que la máxima en cualquier floor es la de no tener una sola semana en negativo.

El “cuánto gano” no opera dentro de nuestra cabeza sino que el objetivo de la estrategia es la de terminar la semana con el color azul en el gráfico de nuestra Equity.

*No losing month... No losing weeks... Just a few losing days.*

## El Tipo de los Bollitos de Mantequilla

Yo hacía Daytrading con las acciones de Continente y Pryca allá por el 95 y 96, cuando todavía no había toda esta pandilla de enteradillos que ahora le llaman a esto Scalping.

Utilizábamos la plataforma de Unired vía satélite y las órdenes se entregaban a mano en papel al desk en el box de la Bolsa de Barcelona.

Los costes de ejecución se te llevaban un 0,6% y las operaciones positivas las cerrábamos con un beneficio de entre un 2 a un 3%.

Las negativas eran del -1% más el 0,6% del coste de la operación.

Los ratios eran una mierda por lo que perdíamos dinero de forma lenta pero constante a una media de un 5% por semana.

Ninguna sensibilidad de grafico nos dio nunca una ventaja sobre lo que iba a suceder, y nunca supimos en ninguna sesión hacia donde iba el precio en el siguiente minuto u hora.

Ninguna técnica nos dio un Edge que fuera superior a tirar una moneda al aire, y ningún patrón de precio nos dio una ventaja sobre nuestra operativa.

Nunca encontramos una estrategia que batiera al mercado en el intradía de forma sistemática y constante en el tiempo...

¡HASTA QUE APARECIÓ EL TIPO DE LOS BOLLITOS CON MANTEQUILLA!

Todas las mañanas llegaba y bajaba las escaleras de la Bolsa de Barcelona que van a la cafetería para tomarse un café con leche y dos bollitos con mantequilla.

Llegaba antes de la apertura y después de desayunar iba al box de BBV Interactivos y dejaba sus papelitos que llevaba de casa al broker que había allí.

Nunca se quedaba a la apertura.

Volvía a eso de las 4 de la tarde y hablaba de nuevo con el mismo broker unos minutos para desaparecer hasta la mañana siguiente.

Una mañana le pregunté porque nunca se quedaba durante la sesión.

- ¿Es que has ganado algo estando aquí como un burro amarrado a la puerta del baile? - me contestó.

Le dije que no, que no hacía más que perder y perder.

- Entonces déjalo estar... Deja que el mercado haga todo el trabajo por ti y no intentes pelear contra él.

Yo entonces le pregunté qué es lo que tenía que hacer durante todas esas horas, o qué es lo que hacía él todas esas horas durante la sesión.

Lo que me contestó me ha acompañado durante todos estos años y ha sido el pilar de mi estructura mental para enfrentarme a los mercados:

- Me voy al casino y observo como la banca gana a todos los jugadores que van llegando uno a uno... Los va desplumando lentamente y lo hace solo de una manera: con la consistencia. La banca es consistente y mantiene siempre una estructura de posición exacta en todas sus jugadas. El jugador no cambia, se modifica, se transforma y adapta a cada nueva situación sin darse cuenta de que el escenario cada día es el mismo y las leyes de los grandes números son inmutables.

- Entonces, ¿todo está en los números y no en el juego o el jugador? - le pregunté.

- Exacto. Debes cambiar tu estructura mental y convertirte tú en la banca. Debes ser la banca y saber que cuanto más tiempo estés en una estructura de juego con una esperanza matemática positiva, el mercado irá lentamente entregándote más y más dinero.

## Gráficos Diarios o la Fea del Baile

No sé quién coño allá por los ochenta introdujo los gráficos intradiarios, como si fuera la gran esperanza el trader del futuro.

Pero desde luego que los gráficos intradiarios se han cargado más cuentas que las guerras soldados.

Una de las razones por las que la gente se aparta de la realidad y se introduce en el intradía es por la gran presión del apalancamiento en los futuros debido a que sus cuentas son demasiado pequeñas para operar en ellos.

La falsa creencia de que bajando a niveles más micro se reducirá el riesgo es un gran error tanto táctico como estratégico.

Reduces la cantidad que pierdes en cada operación pero sigues asumiendo el mismo riesgo global en tanto tu técnica se reduce también a esos niveles micro de estructura.

Al final, PIERDES... MÁS DESPACIO, PERO PIERDES.

Debes invertir los términos y ser tú quien utilice los espacios micro para minimizar el riesgo y no al contrario.

Lo que nos lleva a la máxima de este negocio, que no es más que la diferencia entre lo que pierdes cuando pierdes y lo que ganas cuando ganas.

Cuanto más y más distancia haya entre estos dos factores, más y más se agrandan las probabilidades a tu favor, independientemente de si aciertas más o menos en tus posiciones.

Pero la pregunta aquí es (y esto es lo que aprenderás de los foros de trading y de hacer búsquedas en Google):

¿Quién opera en gráficos de un minuto con stop loss intradiarios pero mantiene sus posiciones ganadoras durante meses?

Pregúntalo por ahí... ¡NO ENCONTRARÁS NINGUNO!

*Inner nytt under solen*

## Correlación de un 92% = MUERTE

Esta semana el duelo fue con un tipo duro de Dinamarca encargado de las operaciones mayoristas en Saxo Bank.

Le comenté que el mercado está en correlación a nivel global en un 90% en todos los parámetros que yo controlo, y que era una sandez el ofrecer toda esa gama de productos que pueden llegar a ser más de 8.000 en Saxo Bank.

Me dijo que esos datos que yo tenía eran erróneos y que me equivocaba basando todas mis estrategias en el Dow Jones solamente. Me acusaba de cometer un grave error al centrar todas mis operaciones en un solo activo.

En total interactúan 7 modelos sobre el Dow en distintos espacios temporales, en busca de un retorno absoluto en donde la técnica va un punto más allá de predecir y tan solo interactúa con los movimientos del precio.

Le reté... Abrí una cuenta demo y compuse un portfolio integrado por 132 activos de diferentes países. En total seleccioné:

- 11 países con una ponderación por país equitativa en número de activos.
- 29 sectores totalmente en teoría descorrelacionados.
- Cada operación estaba proporcionadamente equilibrada vía Position Sizing para que los rendimientos fuesen equitativos desde un punto porcentual.

Lo único que no realicé fue la diversificación Long/Short, que era la que me interesaba restregarle por la cara, así que deliberadamente las 132 operaciones fueron de compra.

A día de hoy, 121 activos presentan perdidas y 11 activos presentan ganancias.

Los resultados han dado la razón a mis cálculos y se mantiene la estructura inicial de una correlación de los mercados a nivel global del 90%.

**¡NO EXISTE NINGUNA COMPOSICIÓN DE MÁS DE 3 ACTIVOS QUE REDUZCA EL RIESGO INICIAL!**

**¡AL CONTRARIO, LA AUMENTA!**

La conclusión es que la era de los portfolios con distintos activos ya es historia y que la especialización en un solo activo es la base del éxito de una estrategia de posicionamiento múltiple.

Solo existen tres formas de reducir el riesgo y la correlación a día de hoy:

- Distintos modelos/sistemas sobre un mismo activo.
- Distintos espacios temporales sobre un mismo activo con una misma estrategia.
- Long/Short Hedge sobre un mismo activo vía estrategias con Opciones y Futuros sobre un mismo activo.

Ampliar el número de activos en cartera solo conduce a un aumento del riesgo... Y a una situación como la que os he descrito en la que todos los activos marcan una correlación positiva en los momentos en los que el mercado realmente se mueve.

Claro, que el de Saxo Bank... no lo ve así.

## **El Tamaño Sí Importa y... ¡¡Alá es Grande!!!**

El otro día un chaval se me quejaba que con 9.000\$ en su cuenta no podía implementar un portfolio con distintas estrategias y mercados.

Pero esa noche viendo la tele a las 4 de la mañana vi el anuncio del alargapenes y a la chica diciendo que el tamaño SÍ importa.

Y fue cuando me di una vuelta por esos brokers que ofrecen la posibilidad de operar con mini lotes en productos que solo cotizan en el CBOT o el CME.

Uno puede pensar que esos brokers son una estafa, pero si lo piensas detenidamente también es una estafa que te obliguen a operar "legalmente" solo con la posibilidad de contratos de futuros a 12,5\$ el punto

**¡ASÍ NO HAY CUENTA PEQUEÑA QUE SOBREVIVA!**

Por eso creo que para cuentas como la de este chico solo cabe esa posibilidad: que operando con mini lotes equivaldría a una cuenta de 100.000\$ en el verdadero mercado del CME .

En este tipo de brokers, si bien es cierto que no hay transparencia y que son ellos mismos los que realizan la labor de market maker, son la única posibilidad para cuentas pequeñas.

Al fin y al cabo, no se conocen muchas denuncias de clientes que hayan sido estafados por brokers de ese tipo, pero sí que existen miles de cuentas esfumadas en los mercados del CME o NYMEX por el simple hecho de asumir riesgos demasiado elevados en relación con el tamaño del contrato versus el tamaño de la cuenta.

En esas cuentas mini también existe la posibilidad de evitar los intereses overnight en las posiciones abiertas para los clientes con creencias musulmanas.

Con esta ventaja, al no tener que pagar el swap de las posiciones abiertas en divisas, podemos tener abiertas las posiciones a largo plazo (9 meses por ejemplo) sin incurrir en más comisiones que el spread inicial.

**¿ES UNA VENTAJA ESO? NO SOLO ES UNA VENTAJA, SINO QUE ES LA UNICA POSIBILIDAD DE GANAR EN EL MERCADO DE DIVISAS.**

Las operaciones en los cruces a veces llevan que una operación positiva pueda coger una tendencia que se mantenga estable por 2 o 3 años.

Solo operando con la idea de coger esas grandes tendencias e ir acumulando posiciones ganadoras, ya tenemos una estrategia efectiva en Forex.

Pero tener una posición abierta durante un año en un cruce solo es posible para cuentas pequeñas con las condiciones especiales para cuentas islámicas en las que no se aplica el rollover.

¡¡¡ALÁ ES GRANDE!!! Y como no, para cuentas con poco capital su único aliado es ÉL.

Salam, hermanos.

## La Chica del Parque y los Gráficos Semanales

Hay una chica que pasa cada día por el parque que esta delante de mi casa y por siempre que intento cruzarme con ella, NUNCA LO CONSIGO.

Mi problema es que aunque sé que pasara por ese camino, no acierto en que minuto exacto lo hará.

Unas veces lo hace a las 16:35 h., pero otras no pasa por esa misma ruta hasta las 17:00 h.

La cuestión aquí es que utilizo espacios temporales demasiado cortos para “ATRAPARLA” y así encontrarme con ella.

A medida que bajo a niveles de espacio temporal más y más bajos, tengo menos probabilidades de “acertar” y coincidir con ella.

LA CONOZCO. Sé que pasará por ahí antes o después pero no con una exactitud de minutos.

En cambio, sí que sé que durante el día habrá algún momento en el que en casi todos ellos lo hará. Quizás habrá alguno que no, pero sí en bastantes.

Pero lo más curioso es que si mi atención se centrara en “SEMANAS”, entonces las probabilidades de no encontrarme con ella serían casi nulas.

De utilizar espacios temporales comprendidos en semanas, tendría un Edge sobre la aleatoriedad.

No sé en qué minuto exacto va a pasar por el parque; incluso es posible que algún día no pase por allí.

Pero de seguro que no habrá ninguna semana que no pase por el parque.

A medida que aumentamos el espacio temporal para cazar a nuestro objetivo, más y más probabilidades tendrás de esquivar el azar y encontrar patrones de comportamiento regulares y sólidos estadísticamente.

Ah, ¡y qué guapa es...! Ni te lo imaginas.

## La Técnica del Drawdown Circulante

El otro día hablando con un tipo duro de gestoras de fondos emergentes me dijo:

“Tío, tengo un 65% de la cartera en líquido y no tengo ningún mercado en donde meterlo, TODO VA AL UNÍSONO.”

Y así es: los mercados han llegado a su punto máximo de solape y ya nada se libra de estar correlacionado.

“Como gestores de riesgo nos vamos a quedar sin trabajo si esto sigue así, porque ya no hay ningún activo que no tenga una correlación negativa con el resto”.

Ya no importa que coticen en el Nasdaq o en el Dow, que coticen en el Footsie o en Hong Kong: todas las compañías se mueven al mismo ritmo y en porcentajes equivalentes.

Y ESO, ¿QUÉ SIGNIFICA?

Significa que si aumentas tu posición a dos activos, tu exposición será el doble en términos de riesgo. Si la aumentas a diez activos, tu riesgo se multiplicará por esa misma cantidad.

Y así hasta ver como en una sola serie de operaciones negativas tu cuenta pierde un 60% de su Equity.

Incluso los bonos y algunas divisas empiezan ya a moverse igual que los índices mundiales.

¡MUCHO CUIDADO! Las volatilidades están a punto de volver a ser extremas y, cuando esto ocurra, todos los activos de tu cartera se empezarán a mover en una sola y única dirección.

Ante esta situación, solo cabe limitar el Drawdown circulante o en activo en el total de un portfolio.

Independientemente del número de activos que lo formen o de estrategias y porcentaje que entren en él, siempre deberá haber un límite en el Drawdown total que está en juego para un espacio temporal determinado.

Hoy en día podemos hacer un aproximación de cuánto tiempo nos llevará llegar a un determinado objetivo de beneficios o de pérdidas dentro de una estrategia global de portfolio.

Durante ese tiempo, debemos administrar solo un porcentaje de nuestra Equity y mantener el resto en activos de renta fija a la espera de que “llegue su tiempo” para ser colocada en nuevas posiciones.

Si, por ejemplo, determinamos que el Máximo Drawdown para un posicionamiento múltiple de nuestro portfolio va a ser de un 10%, tenemos que trazar un espacio temporal definido de inicio y final para ese ASSET ALLOCATION y mantener el resto de nuestro capital, el 90%, a la espera y fuera de mercado.

Si determinamos estadísticamente vía histórico que el grupo de posicionamiento va a necesitar 2 meses para consolidar un objetivo de beneficio o de Drawdown, entonces ya tenemos el Drawdown circulante.

Resultado:

- 10% de nuestra Equity para 2 meses.
- 90% restante en renta fija.

Si mantenemos esta estructura de Máximo Drawdown circulante, conseguiremos que, ante situaciones como la actual en la que todos los activos tienen una correlación positiva, mantengamos una distancia prudente sobre el riesgo total de nuestra Equity.

Evidentemente el poner sobre el tapete de juego al “tiempo” como medida de gestión del riesgo también limita el potencial de beneficios en otras situaciones en las que nuestras estrategias o miembros del portfolio si tengan correlaciones negativas.

Pero como decía el Joker en Batman:

*“Tengo todo el tiempo del mundo para llegar a donde quiero llegar”.*

Y, sobre todo, porque lo que nos diferencia del 95% de perdedores, o de 1 de cada 145 cuentas (datos estadísticos reales) es justamente el que cuando hay que perder y perdemos, nosotros sabemos lo que vamos a perder.

Recuerda estas palabras y hasta que no puedas contestarlas con seguridad no operes:

“NOSOTROS SABEMOS LO QUE VAMOS A PERDER SIEMPRE... ¡SIEMPRE! PERO NUNCA LO QUE VAMOS A GANAR... ¡QUE COÑO MÁS QUIERES MEJOR QUE ESO!”

## El General Von Bock y Napoleón

“Moscú está tan solo a 30 Km” escribiría en su diario el que fuera comandante del Grupo de Ejércitos Centro que tenía como objetivo alcanzar y conquistar la ciudad de Moscú.

Era el general Von Bock, considerado el mejor general de todos los que formaban el Estado Mayor y nombrado de forma unánime para comandar el mayor de los ejércitos alemanes.

Von Bock se llevó consigo al frente un viejo ejemplar de las batallas que cien años antes Napoleón había librado en esas mismas tierras.

Había leído todo lo concerniente a esa gran derrota de Napoleón y no conseguía comprender como el mayor y más poderoso de los ejércitos napoleónicos había sido repelido a las puertas de la gran Moscú.

No podía dormir por las noches y siempre releía esas memorias para intentar encontrar un punto de unión entre sus ejércitos y los de antaño.

Mas hacia el Este, cuando ya sus unidades Panzer quedaron atrapadas a las puertas de Moscú escribiría de nuevo en su diario:

“La técnica no ha sido suficiente... Ni tan siquiera ha podido esta escapar a la realidad de la guerra, ni todos los adelantos ni la perfecta maquinaria de nuestro ejército ha podido salvarnos del fantasma de Napoleón.. Y hemos caído en la misma equivocación cien años después: nuestro error ha sido pensar que la guerra se puede ganar por una cuestión de técnica o de números, omitiendo de la ecuación al corazón humano”.

La analogía aquí es que no importa lo bueno que seas operando ni tampoco importa la técnica que utilices ni lo avanzada que sea tu plataforma de negociación. Caerás como cayeron otros demasiado mejores que tú antes y lo harás porque no pusiste ningún empeño en fortalecer tus convicciones del porqué hacías lo que estabas haciendo, para quien... o para qué...

La ambición no es suficiente: debe haber un fin... un fin que te lleve a bucear en las profundidades de tu corazón.

## Trece Contra la Banca y Ralph Vince

En el libro [Trece Contra la Banca](#), Norman Leigh explica cómo creó un grupo de operadores que utilizando varias combinaciones de juego y una estrategia antimartingala batían a la banca de forma consistente y sistemática hasta hacerla saltar.

Otros operadores de casino como George Raimon adaptaron esa estrategia a sus preferencias en el Máximo Drawdown que estaban dispuestos a asumir y en su excelente libro “Juego en equipo” expone su estrategia de portfolio dimensional para coger los largos recorridos de una serie de ruleta sea cual sea su secuencia.

Algunos de esos jugadores que pronto vieron como sus datos aparecían en la lista negra de los casinos de América se pasaron a los mercados de derivados para poder campar a sus anchas y no ser “eliminados” si ganaban demasiado.

Uno de los más conocidos, y famoso escritor, fue Ralph Vince que si bien fue repudiado por la mayoría por sus “arriesgadas” ideas en torno a cómo establecer un sistema de posicionamiento múltiple en un solo activo, sí que fue de los pocos que escribió sobre cómo adaptar las estrategias de antimartingala al trading.

En su libro [The New Money Management](#) explica muy detalladamente cómo implementar una estrategia de posicionamiento múltiple en un solo activo basándose exclusivamente en cuatro variables:

- Drawdown
- Profit
- Time
- Leverage

La combinación y relación entre las cuatro variables expuestas en un sistema de posicionamiento múltiple es la base de esa clase de portfolios, donde Drawdown y Profit están íntimamente relacionados por sus ratios y porcentaje de fiabilidad, mientras que el Leverage deberá ser consecuente no solo con el Máximo Drawdown sino también con el Tiempo que va a estar activo dicho portfolio.

Es decir, que mientras en la mayoría de portfolios solo se tiene en cuenta la ecuación entre riesgo y beneficio, aquí entran en juego las otras dos variables como son Leverage (Position Sizing) y Tiempo de vida del portfolio, llegando a una utilización más eficiente de la Equity disponible para operar en una estrategia de posicionamiento múltiple en un solo activo.

Recuerda... Drawdown, Profit, Time y Leverage.

## La Estrategia Hedge Absolute

Parecida a la que ya comenté (la estrategia In Balance Trade 70/30), esta estrategia lleva más allá la máxima de que el mercado es totalmente eficiente y de que es imposible batirlo vía indicadores o patrones.

En la estrategia 70/30 se obligaba al operador a mantener una media de un 70% de operaciones en tendencia y otro 30% en contra de la tendencia principal. En ella se presuponía que el operador era de primer nivel y que, por lo tanto, al mantener esa ponderación podía batir al mercado ya estuviese en lateral o en tendencia gracias a esos porcentajes.

Aquí en la estrategia Hedge Absolute volvemos a incidir en la inutilidad del operador y su experiencia a la hora de batir al mercado de forma sistemática y consistente.

En la estrategia Hedge Absolute, la idea principal es la de mantener un Hedge (cobertura) del 50% entre las operaciones de compra y las de venta sobre un mismo activo.

El plazo de vencimiento de un sistema en Hedge es de 3 meses para tener un efecto real, y las operaciones deben tener una escala de como máximo 2 a 1.

Es decir, el algoritmo sería: compra-compra-venta, o viceversa, tratando de mantener la línea compra-venta o venta-compra lo más estable posible.

Las técnicas de timing de entrada para cada posición sí que estarían relacionadas con la forma de operar de cada operador, pero el Hedge al 50% debería cumplirse durante todo el proceso de 3 meses.

La clave está en dos variables:

- No perder ningún recorrido largo, ya sea de compra o de venta, desde la acumulación hasta la cresta.
- Mantener unos ratios de como mínimo 3 a 1, que aumentarían a 5 a 1 si utilizamos break-even stops.

Este tipo de estrategias mantienen un Profit estable, tanto en tendencias claras como la de este último mes, como en rangos similares al que hemos vivido durante los meses de febrero y marzo.

Una vez está sistematizadas las estrategias de tendencia y contratendencia se puede establecer un Máximo Drawdown para cada periodo de 3 meses que apliquemos esta estrategia usando un Position Sizing que nos lleve... ¡A SER LOS MEJORES!

## La Información es Poder. “Yo Soy el Mercado”

Básicamente el empresario se diferencia del asalariado por el hecho que el primero tiene que tomar decisiones mientras el segundo solo las cumple.

En España, el 97% de la población activa es asalariada y solo un 3% tienen pleno control de su empresa y debe tomar el 100% de las decisiones que la afectan.

En el trading ocurre que 1 de cada 128 cuentas de media gana de forma sistemática y consistente, mientras que el resto o pierden o se mantienen en Breakeven.

Estos datos los saque hace ya más de 9 años cuando crackeamos el tubo de salida de varios servidores de Brokers tanto Españoles como Internacionales.

Lo interesante del análisis de todas las operaciones que hacían los clientes era que, una vez ordenados, había una serie de patrones que se asemejaban entre los distintos brokers a los que crackeamos. Las cuentas que formaban parte de esas 128 que perdían o estaban en breakeven se podían clasificar en 3 tipos:

- Las que perdían hasta dejar a 0 su cuenta.
- Las que perdían lentamente con pequeñas recuperaciones pero volviendo marcar mínimos en su cuenta.
- Las que ganaban grandes porcentajes para después, en una serie rápida, volver a estar en negativo.

Sin embargo, había unas diferencias comunes entre esas 128 cuentas perdedoras y la que ganaba de forma sistemática:

- Había una diferencia sustancial en las operaciones ganadoras y perdedoras en lo que se refiere al tiempo. Las negativas eran ejecutadas con un tiempo mínimo mientras que las operaciones ganadoras las mantenía e incluso haciendo rollover incluso durante meses.
- Nunca hubo en ninguna de esas cuentas ganadoras operaciones positivas que se cerraran antes de una semana.
- Las cuentas ganadoras o tenían un registro de muchas operaciones sobre un solo activo o también las había con operaciones individuales sobre una cartera de no menos de 50 activos con el mismo Position Sizing en cada una de ellas.

- Las cuentas ganadoras tenían un orden operativo sorprendentemente exacto en cuanto al número de entradas y su distribución entre unas y otras, lo que nos llevó a la conclusión de que había una preparación anterior a la ejecución de todas ellas y de cómo diversificarlas.

En conclusión, esas cuentas ganadoras no operaban a corto plazo sino más bien utilizaban la tecnología del corto plazo para minimizar sus operaciones negativas y mantener las positivas a medio y largo plazo.

Otra conclusión es la de que había 2 tipos de cuentas ganadoras diametralmente opuestas: un tipo realizaba todas las operaciones en un solo activo, mientras que el otro hacía cientos de operaciones en cientos de activos.

Sea legal o ilegal, la información no debería nunca estar protegida porque si realmente quieres ser empresario y no asalariado deberás saber lo que hacen los demás participantes de tu negocio para tomar las decisiones correctas.

## La Revista Timers Digest y la Robbins Cup

Muchas veces cuando alguien me pregunta qué porcentaje de aciertos tengo y le contesto que por debajo del 20%, me repudian como a un perro rabioso.

La fiabilidad no es sinónimo de éxito... O al menos no de éxito constante a lo largo del tiempo.

Uno puede ganar 2 millones de dólares en un año y perder 25.000 dólares cada año durante los siguientes 20... Con la inflación y otros factores te quedas a cero.

Eso mismo ocurre con los Dioses del Olimpo que suelen ganar la Robbins Cup en el World Cup Trading Championships, o los que salen como mejores Advisors en sus señales de dirección de un mercado en la revista Timers Digest.

La mayoría consiguen la fama en ese campeonato para posteriormente vender cursos y todo tipo de servicios con los que poder sufragar sus posteriores años negativos.

Es como cuando Beckham vino al Real Madrid, su histórico fue el que le dio la nómina que le pagaban, pese a ser ya un cadáver como jugador.

Cuando se trata de analizar a un CTA no vale que haya conseguido en 6 meses un 13.000% como Larry Williams, sino si lleva 10 años haciéndolo de forma sistemática y consistente (por cierto, Larry Williams es otro vendedor).

Consiguen la fama en un pequeño espacio de tiempo para posteriormente vivir de ella.

Así que mucho cuidado con los “galácticos” que consiguen grandes rentabilidades fuera de todo parámetro de riesgo aceptable.

Son kamikazes con un pie en la tumba...

Existen excepciones como la de Kurt Sakaeda, que participó durante 5 años, ganando en 2 de ellos y quedando entre los 20 primeros el resto de años. Su sistema de tendencias estacionales es todavía hoy un ejemplo de cómo batir al mercado en el largo plazo.

Pero solo es una excepción...

## Baby TV Traders y la Opinión Contraria

Earl Hadady escribió un libro en el 83 llamado [Contrary Opinion: Using Sentiment to Profit in the Futures Markets.](#)

En él se describía como utilizar indicadores de sentimiento y operar con la opinión de la mayoría de los participantes en un mercado como única herramienta de decisión.

Consideraba que si más de un 80% de los operadores pierden de forma sistemática, una aproximación real al mercado sería la de posicionarse de forma continua contrariamente a la opinión de la mayoría.

En un experimento que realizó en la Universidad de Columbia demostró en el transcurso de un curso universitario como, tomando la dirección contraria a los reports del Wall Street Journal y gestionando la salida, obtenía un rendimiento que batía a cualquier fondo de renta variable en ese mismo periodo.

Fue considerado por mí y otros de mis camaradas un libro de culto en su día.

Su libro fue descatalogado y casi no tuvo aceptación en su primera edición, y solo la editorial Wiley & Sons se atrevió a sacarlo del armario de nuevo en el 2000 teniendo de nuevo un sonado fracaso en ventas.

Esta semana ha entrado de nuevo en la sección de descatalogados y es previsible que pase de nuevo al olvido por culpa de esta nueva generación de Baby TV Traders.

## La Estrategia del Codo y el Tipo del Traje Gris

Allá por los 90 conocí a un tipo que siempre llevaba el mismo traje gris.

Ya fuera verano o invierno, fuera lunes o viernes, siempre venía impecablemente vestido con un pañuelo en la solapa pero con su inconfundible traje gris claro.

Se sentaba en su mesa y una de las chicas le traía su café con leche.

Nunca le vi perder los nervios, ni nunca solía comentar la jugada con los otros operadores.

“Debe de perder dinero si siempre va vestido igual”, decían los de la oficina.

Con el tiempo, fui entablando conversaciones con él y pude intercambiar ideas de cómo era su forma de operar y su filosofía. Sus pilares eran tres:

- Operaba solo en dirección de una tendencia general en gráficos diarios y semanales. La dirección la determinaba con cruces de medias de 50 y 200 períodos en diario, y medias de 9 y 32 períodos en semanal.
- Buscaba un punto mínimo y un punto máximo según la tendencia.
- Esperaba a que se produjese un codo o lo que es una barra con cierre en los máximos/mínimos intradía y abría la posición al cierre.

Utilizaba tan solo líneas de tendencia de dos puntos máximos/mínimos anteriores en gráficos diarios y subía por debajo/encima de la línea de tendencia los stops. Si un cierre rompía la línea de tendencia, cerraba la posición.

Y, de nuevo, buscaba un nuevo punto de entrada basado en la tendencia y los codos.

Hace poco me llamaron porque después de una larga enfermedad el extraño tipo del traje gris había fallecido.

Fui al entierro y una de las cosas que me dijo su mujer era... ¡que no sabía lo que iba a hacer con los más de 100 trajes grises que tenía en el armario su marido!

## El Trader Discrecional Solo Bebe Coca Cola

La experiencia es el único factor que no puede enseñarse y es lo único que marca la diferencia entre el 2% de operadores que ganan de forma continua en los mercados.

Los sistemas de trading no funcionan porque eliminan justamente la variable de la experiencia y el bagaje que el operador va adquiriendo a lo largo de los años.

Aplica el sentido común:

- Si hubiera sistemas que funcionasen, otros demasiado mejores que tú lo estarían aplicando. Estos se extenderían por todo el planeta hasta producir una quiebra en la ecuación de suma cero.
- Ninguna computadora ni patrón podrá jamás suplir a la experiencia vital del operador individual. Si así fuera, organizaciones y Hedge Funds estarían ofreciendo rentabilidades muy superiores.
- De funcionar no habría operadores de altísimo nivel y preparación como Alexey de la Loma que siguen sin vivir del trading (solo de cursos y biblias salomónicas).

Tan solo el operador individual a nivel discrecional puede gestionar su propia experiencia vital y darle la forma necesaria para cada situación de mercado, englobando las tres fases de mercado (tendencial, lateral y de volatilidad) para adaptarse y anticiparse a ellas antes de su inicio y su final.

La discrecionalidad en el trading tan odiada y maldecida por los "expertos" es justamente la base de la que se nutre una cuenta ganadora.

El trader discrecional no aspira a crear nada, sino a robar el momento de los sistemas y patrones de los demás, alejándose cuando estos empiezan a mostrar signos de debilidad.

En definitiva, una gestión del riesgo sistematizada conjuntamente con una estructura de posicionamiento discrecional es el camino a seguir.

## Kelly en la Mesa 3 de Atlantic City

Solo un jugador de casino que haya estado en primera línea durante muchos años te dirá que las esperanzas matemáticas positivas son solo eso... vagas esperanzas.

Es como el contribuyente que tiene la esperanza de que el Estado está ahí para protegerle. Pues igual sucede con el trader que opera un sistema con una esperanza matemática positiva.

Eso lo aprendí en Atlantic City... ¡¡¡TOMA YA, NEN!!!

Allí aprendí que lo único que importa cuando entras en una mesa de juego es saber en qué espacio temporal te encuentras. Porque de eso se trata cuando operas con un sistema, operar con él solo cuando el espacio temporal para el que funciona esta operativamente “vivo”.

Allí jugábamos a las suertes sencillas y operábamos con antimartingalas y algoritmos de posicionamiento múltiple con distintas progresiones.

Éramos 3 jugadores y cada uno operaba en una de las 3 suertes sencillas, aplicando conjuntamente un Position Sizing basado en el criterio de Kelly que solo funcionaba en un espacio temporal acotado por un número determinado de apuestas.

En el trading ocurre lo mismo: debes saber en qué momento estás dentro del espacio temporal para poder saber SI ahora es el momento de aplicar el sistema y hacerlo con un posicionamiento múltiple y progresivo hasta sus últimas consecuencias.

Pero ¡¡¡ALTO AHÍ!!! Deberás saber también en qué momento tu espacio temporal llega a su fin y ya no puedes seguir operando con tu sistema.

Ese espacio temporal está ahí, es inocuo, y no puede verse ni calibrarse. Debes sentirlo... saberlo... como un jugador profesional de ruleta.

¿Se puede anticipar uno a ese momento?

Ralph Vince en su libro [The Handbook of Portfolio Mathematics](#) revisa sus anteriores trabajos y añade un nuevo capítulo donde explica cómo calcular las probabilidades de que se dé ese espacio temporal óptimo para operar con la fórmula de Kelly o la F Óptima.

Saber cuándo estar ligando con las camareras o cuando ir a la mesa 3 y actuar hasta las últimas consecuencias era la base de todo aquello, no había esperanza matemática, ni sistema... Solo el instinto del jugador profesional.

Y, sobre todo, saber que en el juego, como con las mujeres, hay que saber retirarse a tiempo.

## Las Croupiers con Sujetadores Rojos

La regla más importante para el encargado de un casino es que el jugador se mantenga en la sala de juego el máximo tiempo posible.

La diferencia que marcan unos minutos más es brutal. Por poner un ejemplo: en el Black Jack las probabilidades de batir a un jugador amateur por parte del dealer es de menos del 60% en los primeros 45 minutos. Pero si consigues mantener al jugador en la mesa más allá de una hora y media, entonces las probabilidades aumentan a 75%.

Una de las cosas que siempre he creído importante es el de la importancia de la ropa interior que llevan las croupiers. Un tipo de blusa escotada, que deje entrever graciosamente la silueta de los pechos y los sujetadores, teñido todo ello de un color rojo sangre, es suficiente para mantener al menos cinco manos más a un profesional en la mesa de juego.

En la Bolsa ocurre lo mismo: hay que mantener al trader dentro del mercado sea como sea, porque cuanto más tiempo este y más y más manos realice, más probabilidades hay de batirle.

Las esperanzas matemáticas son variables que, al igual que el producto en el que te mueves, también oscilan.

Acotar el tiempo en el que te vas a mover es de vital importancia, ya que de 100 operaciones que realices tan solo 20 representaran el 90% del incremento en tu Equity.

Debes saber cuál va a ser tu tiempo operativamente activo y ceñirte a esos parámetros hasta las últimas consecuencias.

Los mejores operadores que conozco abren sus posiciones en un tiempo acotado en no más de 3 horas, por lo que si se pierden su oportunidad se mantienen al margen hasta el siguiente patrón.

Y lo más importante: no te dejes seducir por sujetadores rojos o subidas y bajadas del 11% en un día.

Quien está detrás de que ella lleve esos sujetadores sabe perfectamente cual será tu respuesta a ese estímulo...

¡NO LO DUDES NI UN INSTANTE!

## El Operador de Patrones Breakout Intradía

Tengo que confesaros mis pecados... y es que hago operaciones intradía de scalping.

Ya, ya, lo sé... Pero es que con esta volatilidad he vuelto a mis orígenes y tengo que reconocer que tenía nostalgia de esa operativa de primera clase.

Hablemos de ella: lo primero de todo es que sin volatilidades como las actuales, está operativa resultaría desastrosa. De ahí que muchos operadores intradía fueran devorados durante los años 2003 y 2006 por falta de volatilidad en el mercado.

Una vez tenemos un mercado con volatilidad como el Dow Jones o el Crude Oil actuales, ya solo es cuestión de dividir la sesión en 3 franjas horarias, como por ejemplo:

8:00 am - 12:00 pm  
12:00 pm - 14:30 pm  
14:30 pm - 17:00 pm

Solo operaremos durante la primera y la última.

El timeframe que utilizaremos será el de 1 minuto, puesto que es el que utilizan los market makers y los floor traders para colocar las órdenes.

Operaremos como hacen los market makers, colocando las órdenes en las roturas de los rangos.

Ahora lo más importante: debemos dividir las barras de 1 minuto en 2 tipos, de rango y de tendencia.

Las que forman los rangos estarán dentro de un bloque, con un máximo y un mínimo bien definidos.

Una vez roto el rango, se ejecuta nuestra orden y el stop loss pasa a colocarse al otro lado del rango.

El mercado se mueve formando rangos y a cada nueva rotura avanzamos nuestro stop hacia el siguiente rango.

Es continuo por lo que una rotura de un rango contraria a nuestra posición cierra la abierta y abre una contraria. Si el precio vuelve a romper la parte superior del rango, volveríamos a cerrar la anterior, abriríamos una contraria, y así sucesivamente como si de una máquina se tratara.

No hay objetivo de beneficios, ya que es el propio mercado el que nos cierra la posición.

Operar roturas de rangos de forma continua te mantiene dentro de una dinámica en la que si hay tendencia y volatilidad es prácticamente imposible terminar una sesión en negativo si el operador ha ejecutado todos los breakouts correctamente.

Pero si baja la volatilidad, este tipo de operativas es muy difícil de rentabilizar, por lo que el operador ha de estar vigilando en qué momento ha de dejar un activo y buscar otro que sí pueda operar con esta estrategia.



## Lo Que Aprendí Perdiendo Un Millón de Dólares

Jim Paul escribió [What I Learned Losing a Million Dollars](#) a principios de los noventa, cuando su ascenso desde los infiernos le había convertido en un trader de culto en el CME de Chicago.

En este extraño retrato autobiográfico, y a la vez libro de obligada lectura para los iniciados, Jim explica cómo llegó a la bancarrota en tres ocasiones operando en los mercados de futuros y opciones, y cómo esto le llevó a una profunda reflexión y búsqueda de cuáles eran las causas de que el 95% de operadores pierdan de forma sistemática en el mercado.

Las conclusiones son arrolladoras y difíciles de observar en casi ningún libro o conferencia sobre trading de derivados.

Una de las conclusiones era que si bien hay cientos de formas (o miles) de ganar dinero en el mercado, solo hay 2 o 3 formas de perderlo.

Si uno bucea en foros como el de X-Trader.net puede darse cuenta inmediatamente de este fenómeno, en el que miles de operadores discuten sobre su operativa o sistemas, pero casi ninguno lo hace de cómo se pierde dinero.

Aprender a perder dinero no se enseña, no produce ningún placer y, por lo general, uno cree asumido que perder es algo que no va con ellos y que nunca les tocará esa lacra.

Otro fenómeno del que habla Jim es el de que la mayoría de traders asocian probabilidades a sus trades en base a un histórico, sin tener en cuenta que el mercado, al igual que una ruleta, no tiene memoria y por lo tanto, no sabe del pasado sino solo del presente.

También habla de cómo se menosprecia a objetivos de beneficios altos asociándoles bajos porcentajes de probabilidad en contra de pequeños puntos de beneficio a los que el trader, sin experiencia en probabilidades, le ofrece una mayor probabilidad de ocurrir.

Y, por último, un excelente compendio de reglas y actitudes para afrontar el trading como un negocio y no como un objetivo para dejar de trabajar.

*What I Learned Losing a Million Dollars* es sin duda un libro que añade un nivel más alto, en contraste con otros autores que no ofrecen nada más que opciones para ganar dinero, olvidándose la parte de la ecuación que es perder dinero.

Cuando analiza la manera en la que traders de éxito ganan dinero, se da cuenta de que en muchos casos sus estrategias difieren o son contrapuestas, pero cuando se adentra en el mundo de sus pérdidas y de cómo esos mismos traders afrontan esa otra parte de la ecuación, se encuentra con una exactitud en sus planteamientos y actitudes que no deja lugar a dudas.

Aprender a perder para ganar... Esa es la cuestión... Y sobre todo gestionar las pérdidas y las salidas en detrimento de las entradas.

## El Operador del Crepúsculo de los Dioses

Si hay una hora en la que es más importante estar, esa es las 14:30 h. EST ya que es cuando vuelven a las mesas de negociación los operadores institucionales.

Si uno analiza los gráficos en barras de 1 minuto observara el incremento en la volatilidad y el volumen partir de las 14:30 h.

Conocí un tipo que solo aparecía a partir de las 14:00 h. y cuando un día me interesé por el motivo por el que le permitían llegar a esas horas y solo operar una hora y media y largarse, me dijeron:

"Porque gana más en esa hora y media que todos nosotros juntos de 11:00 a 14:30 h."

Lo interesante de operar en esa franja horaria es el crear tu propia apertura de mercado a las 14:30 h., independientemente de lo que haya hecho el mercado hasta entonces.

Buscas volatilidad, y esa es la hora para operar en el rango de mayor volatilidad controlada. Y digo controlada porque ya no hay sorpresas como en la volatilidad de la apertura.

Eliminando las horas de apertura y las del *lunch*, el horario que ofrece un mayor porcentaje de probabilidad de acierto al trader intradía es de 14:30 a 16:00.

La utilización de horarios reducidos nos proporciona 3 ventajas:

- Eliminar las volatilidades de la apertura y los falsos breakouts de los primeros 45 minutos.
- Eliminar el factor range o de baja volatilidad durante prácticamente el 70% del tiempo en el que el mercado está abierto, en el cual es imposible ganar.
- Añadir a nuestro favor el factor "consistencia", al operar en un marco temporal constante sesión tras sesión.

## Los Portfolios de Volatilidad en Daytrading

Operar en Daytrading solo tiene una razón de ser: la de reducir el riesgo no sistemático imposible de determinar ni analizar.

En el mundo de las probabilidades, uno debe tener claro que estas solo se basan en análisis pasados para determinar posibles resultados futuros, si bien las leyes de las probabilidades no pueden aplicarse al trading, por el simple hecho de que el pasado no incide en ningún tick futuro, debido a que toda la información que afecta al precio ya está dentro de él.

Entonces, si no podemos desarrollar un scenario planning en el que le asignemos probabilidades a nuestras posiciones, solo nos queda una posibilidad de acción como traders: la de gestionar el riesgo.

El riesgo que nosotros vamos a asumir es la única información que tenemos y con la que podemos jugar.

El riesgo en trading no es más que el número de ticks que estamos dispuestos a entregar antes de cerrar una posición.

Desde un punto de vista gráfico, el riesgo se amplía a medida que nos trasladamos a espacios temporales más elevados que el tick.

El riesgo en gráficos de 1 minuto será siempre menor que el riesgo que asuma un trader en gráficos de 5 minutos, y mayor lo será para el operador de gráficos diarios.

La operativa en espacios temporales pequeños tiene como principal objetivo el reducir el riesgo no sistemático al mínimo, pues esa es la información que tenemos y manejamos.

Una vez tenemos un espacio temporal mínimo como los gráficos de 1 minuto, podemos acotar al riesgo y mantenerlo constante entrando en posiciones que tengan una volatilidad constante también.

La gran maravilla de operar en esos espacios temporales tan pequeños es que una vez ejecutada la orden podemos saber los ticks que están en riesgo y desarrollar entonces escenarios para cerrar nuestra posición.

Al ampliar el espacio temporal nos encontramos que podemos cerrar una posición abierta en gráficos de 1 minuto en otro espacio temporal que magnifica el beneficio en relación con el mínimo riesgo asumido. A cada escenario se le asigna un ratio beneficio/pérdida que, aunque parezca increíble, no tiene ninguna posibilidad de cuantificarse. Es decir, un Risk/Reward Ratio de 3 a 1 tiene las mismas probabilidades que un Risk/Reward de 7 a 1.

## LOS MERCADOS NO TIENEN MEMORIA. NINGÚN SOPORTE O RESISTENCIA PASADA ES IMPORTANTE.

Lo único que importa es mantener constante el riesgo y el Position Sizing para añadir posiciones en cada nuevo punto de control que determinemos.

Cuanta más posiciones tengamos, y más escenarios con distintos ratios creemos, más y más difícil será de terminar el mes en negativo.

Es lo que se llama *Opportunity Factor*: al mantener constante el riesgo y ampliar el número de oportunidades de entrar en el mercado, la ecuación se inclina hacia nuestro favor cuanto más activos seamos.

En definitiva, se trata de aplicar una operativa masiva de posiciones en un solo activo, y gestionar las salidas con un riesgo y volatilidad constantes.

La distribución de las salidas será variable, y los Ratios Risk/ Reward serán distintos, pero el riesgo asumido en todas ellas se mantendrá estable. Por consiguiente, los 3 pilares serán:

- Riesgo y volatilidad constantes en todas las operaciones.
- Ataque masivo a un solo activo en gráficos de tick o de 1 minuto.
- Distintos Ratios Risk/Reward de salida.

El Position Sizing no deberá superar el 0,50% de nuestra Equity en este tipo de estrategias, y las entradas oscilarán entre las 5-10 por sesión.

Esto es Daytrading... *Inner nytt under solen*, colega.

## Gary Smith Tardó 19 años. ¿Y Tú?

Tuve la suerte de charlar con Gary Smith en el 95 cuando publicó su primer libro. Ya por aquel entonces mi Equity había sufrido la primera bancarrota, y todos mis indicadores y sistemas habían sido devastados por la realidad aleatoria de un mercado que me vencia.

Lo que hablé con Gary fue iluminador y pronto me convenció de que lanzara por la ventana todos esos indicadores y patrones.

**“QUEMA TODOS ESOS GRÁFICOS. NO NECESITAS NINGÚN GRAFICO PARA BATIR AL MERCADO”.**

Él fue quien me convenció con su Track Record de que cualquiera con un simple control del riesgo podía batir al mercado y sin necesidad de mirar si quiera un solo gráfico.

Nadie como él había analizado gráficos: se había pasado más de 19 años perdiendo delante de ellos.

Había testeado miles de estrategias y sistemas, analizado cientos de indicadores, y nada de nada.

Precisamente lo que me cautivo de él fue esa tenacidad y humildad en probar cualquier nueva estrategia para comprobar una vez más que no superaba a la simple aleatoriedad.

Todo le llevaba al mismo punto muerto y a la misma y entristecedora conclusión, y es que ningún indicador o estrategia podía superar a la aleatoriedad y traspasar la frontera de la esperanza matemática positiva constante en el tiempo.

Sus palabras (y ahora también las mías) son las siguientes:

“No hay nada en las entradas que marque la diferencia entre tú y yo, es en las salidas donde la diferencia entre tú y yo se hace abismal.

Todo está en las salidas, en como sales de una posición abierta y todas las posibilidades que eso implica.

No puedes controlar el futuro, lo único que puedes controlar es lo que tú harás con tus posiciones abiertas”.

Así que deja de cascársela a la computadora y vuelve a mirar en tu interior para comprobar de que estás hecho y si tendrás el valor o no de gestionar todas esas operaciones abiertas que vas a realizar.

Gary Smith se tiró 19 años antes de llegar a esta conclusión. ¿Cuántos vas a necesitar tú?

## De Croupiers, Desviaciones y los Pelayo

Cuando aparecían los Pelayo por un casino todas las alarmas sonaban en el piso de arriba o en “el nido del águila”, que es como se le llamaba al lugar donde se monitorizaban todas las mesas de ruleta y a todos los jugadores.

El problema es que cuando estos acechaban una mesa ya era demasiado tarde, porque el trabajo de campo lo había realizado antes uno de los miembros de su equipo, que semanas antes había estado analizando y apuntando todas las secuencias de las tiradas para encontrar una mesa que tuviese una desviación lo suficientemente amplia en su ángulo como para explotar esa ventaja sobre la banca.

Como jugador profesional que era el padre de los Pelayo, sabía que solo se puede ganar a la ruleta forzando apuestas apalancadas y en antimartingala contra una ruleta que tenga una desviación de 10-15 grados en su ángulo central.

La desviación es producida por el movimiento y el peso de apoyarse en la mesa por los jugadores. Por eso yo personalmente recomiendo analizar las mesas por lo menos una vez al mes para evitar a estos *rogue players* que campan por todo el planeta en busca de estas mesas.

¿Existe esa desviación en los mercados?

Me temo que no. La diferencia es que aquí ya no necesitas que la mesa de juego que elijas esté ligeramente desviada para batirla.

Aquí eres tú quien será la banca. Aquí eres tú quien puede crear las reglas y los límites en tu mesa de juego.

Y lo único que tendrás que hacer es el trabajo del croupier: gestionar el juego y no implicarte en ninguna apuesta, ya que tú no estás jugando, sino que es el mercado el que está jugando en tu mesa.

Ser croupier no es tarea fácil, y quien haya trabajado en un casino sabrá que la media de permanencia en una mesa para un croupier es de no más de 45 minutos. Después son sustituidos por otros que toman el relevo y están frescos para poder gestionar las jugadas correctamente.

El equipo B de croupiers pasa a una sala en la que hay sofás, bebidas y un ambiente relajante en el que estarán los siguientes 45 minutos para después volver a sustituir al equipo A.

Hoy en día la mayor pérdida para los casinos viene dada por la incompetencia de sus croupiers y no ya por las pérdidas infligidas por jugadores profesionales como los Pelayo.

## Los Cien Patos y los Cien Elefantes

¿Qué será más fácil, matar a cien patos en una explanada, o a cien elefantes?

Y si son ellos los que van a por ti, ¿qué será más fácil, que te maten cien elefantes o cien patos?

Pues con los Stop Loss y los Take Profit ocurre lo mismo. Siempre he recibido críticas de los corbateros diciéndome que era más fácil, por ejemplo en el mini Dow, que un Stop Loss se ejecutase a 30 puntos de distancia que si lo ponías a 60 puntos de distancia.

Pero... ¿QUÉ EVIDENCIA ESTADÍSTICA EXISTE PARA CUANTIFICAR LA FIABILIDAD EN BASE A LA DISTANCIA DE UN STOP LOSS? ¡NINGUNA!

Las posibilidades son las mismas, no existe ninguna seguridad extraordinaria por alejar un stop loss, y no habrá ninguna diferencia entre uno y otro.

Solo tardarás más tiempo en ser ejecutado, eso es todo. Ganas tiempo alejando tus stop losses, pero no dinero.

Ahora miremos el otro lado de la ecuación:

¿Qué es más fácil, que el precio se mueva 150 puntos o 300?

Evidentemente las críticas serán obvias ya que si bien será más fácil y más rápido alcanzar 150 puntos de beneficio que 300, uno puede objetar que se podría aplicar la misma analogía que con los stop loss.

Lo que ocurre es que al aplicar el factor de oportunidad en la ecuación nos encontramos que en una sesión podría haber hasta 4 movimientos de 150 puntos, y ninguno o solo 1 de 300.

El factor de oportunidad ejerce de catalizador para obtener un valor a cada estrategia y cuantificar una y otra. Por ejemplo, comparemos dos estrategias:

### ***Estrategia A***

-30 PUNTOS DE STOP LOSS  
+150 PUNTOS DE STOP PROFIT  
Opportunity Factor: 4

### ***Estrategia B***

-60 PUNTOS DE STOP LOSS  
+300 PUNTOS DE STOP PROFIT  
Opportunity Factor: 1

Lo que resulta evidente es que al reducir el stop loss aumentamos el Opportunity Factor en las salidas y, por tanto, las probabilidades de alcanzar operaciones positivas con ratios 5 a 1.

Nunca encontré una ventaja sobre el mercado al aumentar el número de puntos de mi stop loss sino solo al aumentar el número de oportunidades de alcanzar mi objetivo de beneficio.

Lo que sí que tengo claro es que quiero matar elefantes y que me piquen patos, no que me pise un elefante.

## ¿Quién Quiere Patrones, Colega?

En el libro de Walter Downs, [Trading for Tigers](#), se explora en profundidad patrones en gráficos mensuales, algo casi inexistente en los tiempos que corren.

Por eso es impresionante ver el backtest y los resultados obtenidos en gráficos mensuales mediante la utilización de patrones totalmente automatizados en TradeStation.

Si bien es cierto que el número de trades no es estadísticamente significativo individualmente como para validar el patrón, lo impresionante es que la estabilidad se mantiene en un portfolio de 15 commodities y acciones no correlacionados.

Una vez termina con los patrones mensuales, pasa a los semanales y una vez más llama la atención la estabilidad en los resultados, teniendo en cuenta la exactitud de la programación de los patrones.

Aquí no hay trampa ni cartón: Downs ofrece el código fuente para poder testear tú mismo los patrones en TradeStation, y ofrece los pantallazos de los resultados como prueba de que la automatización es total y los resultados los da la máquina. Difícil de encontrar hoy en día tanta transparencia y exactitud en la exposición de una estrategia.

Lo más llamativo de su libro es el inicio de este: comienza directamente a mencionar la importancia del Risk Management, cosa que siempre se deja para la parte del final en la mayoría de los libros de trading.

Otro aspecto importante es el énfasis que hace en la utilización de breakeven stops como contrapeso a un sistema no dinámico (el mercado) que opera contra tu Equity.

En definitiva, un libro que hay que leer, independientemente de si se está de acuerdo o no con esos timeframes tan elevados.

La paradoja aquí es que cualquier operador puede superar tus resultados incluso utilizando gráficos mensuales y haciendo solo 7 operaciones en 5 años.

## Ganar Perdiendo y el Empleado

Aquí os dejo un sistema de trading:

Producto: Mini Dow

Horario de trabajo: 8:00 - 12:00 y 14:00 - 16:00, hora de la costa Este.

Timeframe: gráfico de 1 minuto.

Estrategia: Posicionamiento múltiple de un solo patrón bidireccional basado en range breakouts formados por un mínimo de 8 barras.

Position sizing: 0,5% de la Equity operativa.

Máximo número de operaciones por sesión: 5

Máximo número de operaciones por la mañana: 3

Máximo número de operaciones por la tarde: 2

Máximo número de operaciones negativas consecutivas o acumuladas por sesión: 4 (no operamos más en esa sesión).

Stop loss: al otro lado del range breakout.

Stop Win: 5R sobre el stop loss.

Stop breakeven: al cierre de la sesión todas las operaciones que sigan abiertas.

Operaciones acumulativas: se abrirán operaciones acumulativas en un máximo de 2 en una misma dirección. La tercera se abrirá solo si las otras 2 anteriores ya tienen un breakeven stop.

### RESULTADOS

Con un 20% de fiabilidad (y con la volatilidad actual) y con un 35% de las operaciones negativas en breakeven:

Media stop loss = -70 puntos

Media stop win = +350 puntos

100 operaciones al mes

30 operaciones negativas en breakeven = 0 puntos

50 operaciones negativas en stop loss de -70 puntos = -3.500 puntos

20 operaciones positivas en stop win de +350 puntos = +7.000 puntos

Resultado Neto: +3.500 puntos

Con un 15% de fiabilidad (y con la volatilidad actual) y con un 35% de las operaciones negativas en breakeven:

Media stop loss = -70 puntos

Media stop win = +350 puntos

100 operaciones al mes

30 operaciones negativas en breakeven = 0 puntos

55 operaciones negativas en stop loss de -70 puntos = -3.850 puntos

15 operaciones positivas en stop win de +350 puntos = +5.250 puntos

Resultado Neto: +1.400 puntos

El punto de no retorno estaría en un 12% de fiabilidad: a partir de ahí perderíamos dinero a final de mes.

Todas las mañanas me siento delante del mercado como si este fuera un jugador y acepto todas sus tiradas. Es él quien juega en mi mesa y yo solo soy un empleado de él. No me impresiona su juego, ni siquiera siento ya nada cuando le abro las posiciones... Ya nada importa porque soy yo quien está al otro lado de la mesa.

Su esperanza matemática es negativa... Y lo sé. Él también lo sabe y es por eso por lo que probará día tras día, minuto tras minuto que yo dude de eso. Pero cuanto más y más avanza el juego y el mes, la ley de los grandes números me entrega el trofeo por ser un buen empleado.

Por ganar perdiendo continuamente...

## Probabilidades en Sistemas Dinámicos

En probabilidad lo más importante es saber en qué sistema estamos moviéndonos. El mercado es un sistema fractal en el que, al igual que la espiral aurea, cada movimiento de nuestro adversario (el mercado) está dentro de otro movimiento aún mayor, y este a su vez lo está dentro de otro aún mayor.

Al ser fractal, es imposible realizar cálculos de probabilidad de cuál va a ser el siguiente precio dentro de cualquier escala temporal a la que vayamos a hacer la estimación. Los árboles de distribución de probabilidad serían interminables y a medida que vamos ampliando el tiempo en el cual vamos a hacer la predicción, más y más grande se hace la ramificación de posibles resultados.

Y ¿cómo podemos posicionarnos ante un sistema fractal? Evitando al máximo los sistemas mecánicos, ya que estos se rigen por límites, y estos límites no existen en los fractales.

Es lo que Maurice Fréchet llamó la *hipótesis de la imposibilidad de un sistema de juego*, en el que analiza la futilidad y la inutilidad de los sistemas.

El infierno es la imposibilidad de la razón. Pues bien, así es el mercado donde no hay razones ni porqué.

Ningún soporte ni ninguna resistencia es estadísticamente significativa, ni ningún resultado proveniente de indicadores o sistemas lo es tampoco.

Una aproximación fractal del juego nos lleva a la conclusión de que las probabilidades resultantes del juego son solo fruto de nuestra propia elección. Es decir, somos nosotros quienes creamos el juego en base a nuestras decisiones individuales.

Es lo que Bruno de Finetti llama la *probabilidad del individuo*, en la que dice que las probabilidades resultantes de un juego son las creadas por la elección del individuo que opera en él, y que estas mutan si cambiamos a los participantes de ese juego.

### Lectura recomendada

[Probability and Finance: It's Only a Game!](#) de Glenn Shafer

## Ten Cuidado Cuando Te Mires al Espejo

Marty Schwartz fue uno de los traders entrevistados en el libro [Market Wizards](#) y fue esa entrevista la que luego le hizo famoso.

Desde siempre se le ha considerado un ejemplo a seguir, y por el simple hecho de salir en ese libro de entrevistas a “traders de éxito” logró fama mundial.

Lo que nadie sabe, o más bien nadie se ha preocupado de saber, es qué fue de ese aura de super Day-Trader que le rodeaba, de ganador invencible de campeonatos de trading.

Pues bien, esta es la historia: posteriormente a la publicación de varias entrevistas concedidas a la entrevista, aprovechó su prestigio por las entrevistas concedidas a la revista Barrons, comenzó a buscar inversores privados para abrir un Hedge Fund offshore.

Dicho fondo operaba en derivados y acciones del NYSE con algunas posiciones en bonos y metales. Durante su primer año (1991), la rentabilidad del fondo llegó casi al 65% en sus picos más altos; pero pronto las cosas se torcieron...

Sus posiciones eran demasiado grandes, y su manera de especular, típica de los ochenta, en la que hasta un bebé ganaría dinero, ya no funcionaban.

El 92 fue ya un desastre, y muchos de los inversores empezaron a retirar su dinero del fondo.

Marty no aflojó: creyó que su “instinto”, el mismo que le había convertido en campeón y que le había dado millones de dólares, estaría de su lado. Pero en ese año el fondo ya entró en pérdidas.

En el 93 prácticamente dilapidó los 27 millones de dólares que quedaban en el fondo, de los cuales parte de ellos eran de su propia cuenta.

No hubo denuncias por prácticas poco éticas por parte de sus clientes, ya que eran cuentas en paraísos fiscales y su procedencia poco clara, además de que si el gestor falla, la responsabilidad última es de quien pone su confianza en él.

En su biografía no habla de esta última etapa: el libro termina en el año 91 como es lógico, en la cima de su éxito. No habla de lo que ocurrió después en 1992-93 y, por supuesto, solo Dios sabe qué pasó en años posteriores como en las crisis del 98 o del 2000.

Dilapidar 30 millones de dólares en solo un año no es digno de un “gran campeón” del trading, y mucho menos lo es la forma vulgar y prepotente con la que intenta demostrar su valía en sus memorias.

Así que, ¡tened mucho cuidado con los grandes supertraders!

Y si ya te crees que lo eres... Ten cuidado cuando te mires al espejo... ¡NO TE LO VAYAS A CREER!

## **El Inversor Inteligente Fuma Puritos Reig**

El inversor inteligente se sienta en los salones del club de polo y deja que el tiempo pase... Tiene todo el tiempo del mundo.

El inversor inteligente no se apalanca: opera con liquidez y reinvierte los beneficios de forma piramidal, añadiendo a sus posiciones perdedoras, contrariamente a lo que dicen.

El inversor inteligente solo utiliza fondos indexados basados en el índice Dow Jones o S&P 500.

El inversor inteligente divide su capital en 4 aportaciones que representan el 25% de su capital cada una de ellas.

Las aportaciones a un fondo indexado se realizan a mercado cuando la tendencia es bajista y en periodos elásticamente distanciados en el tiempo.

El inversor inteligente no utiliza stop loss porque no es un especulador sino un inversor. La diferencia entre ambos es abismal.

El inversor inteligente no utiliza derivados, mantiene una estructura de posicionamiento constante en activos físicos, basando su exposición en fondos.

El plazo marcado para evaluar la rentabilidad media por año es de 10 años, con lo que la única estructura activa de posicionamiento radica en la medida cuantitativa para diferenciar un mercado alcista de uno bajista, y en el tiempo entre las aportaciones al fondo en la tendencia bajista así como en el tiempo que estas aportaciones estarán en él durante la tendencia alcista.

El inversor inteligente no tiene miedo ni le preocupa el timing de entrada con el mercado, porque su planteamiento está basado en el principio de la elasticidad y la desviación estándar entre la oferta y la demanda. Si sus aportaciones se realizan en distintas desviaciones y sus salidas se ejecutan en el otro lado de esas desviaciones a largo plazo, no solo no perderá nunca sino que con toda seguridad habrá batido a una inflación anual del 5% durante su periodo de inversión.

## PLANTEAMIENTO DEL PORTFOLIO

- Capital dividido en 4 aportaciones equitativas.
- Fondo indexado como único producto de inversión.
- Plazo de inversión de 10 años.
- Aportaciones en tendencias bajistas.
- Cierre de posiciones en techos de las tendencias alcistas.
- Elasticidad en el tiempo en las distintas aportaciones.
- Elasticidad en el tiempo en el cierre de las posiciones.
- Evaluación anual de los resultados teniendo como *benchmark* la revalorización del índice.

Cuando alguien me pregunta “cuánto” gano en Bolsa, o si va a bajar o subir, o cómo se gana a la Bolsa, siempre les doy estas referencias y sobre todo la lectura de 3 libros capitales para aplicar con éxito este planteamiento desde una perspectiva de inversor, y no de especulador, que es en definitiva la que tendría que aplicarse para la mayoría:

- [The Intelligent Investor](#) de Benjamin Graham
- [The Intelligent Asset Allocator](#) de William J. Bernstein
- [The Four Pillars of Investment](#) de William J. Bernstein

Sobre todo, en *The Intelligent Asset Allocator*, Bernstein explica de forma científica y académica como el intentar batir al mercado en el corto plazo es, no solo imposible, sino una pérdida de tiempo.

Sus estrategias a la hora de construir un portfolio indexado son de una novedad impresionante y no solo batén a cualquier fondo de renta variable en cualquier plazo no inferior a 10 años, sino que superan al propio índice en los mejores años de subida.

Bernstein es uno de los pocos que quedan de la vieja escuela de los setenta, y que no solo batió a los kamikazes intradía de los ochenta y los noventa, sino que ahora también batirá y sobrevivirá a los Hedge Funds que caen como moscas en estos días.

Y es que invertir no es especular... Invertir es poner en práctica la inteligencia y el empeño, lo contrario a lo que se necesita para la especulación.

Elige: ¿qué quieres ser? ¿Inversor o especulador?

Sobre todo, no olvides que no tienen nada que ver el uno con el otro, y que sus propósitos y principios están contrapuestos por completo.

## La Estrategia High/Low y el Rey del Parqué

A principios de los noventa, todos los mercados enterraron a sus floor traders y enrutaron todas las órdenes en un book electrónico en el que un algoritmo era el encargado de casar la oferta con la demanda.

Fue el fin de una época... En ella cayeron los mejores y fueron enterrados muchos Daytraders del estilo de Toby Crabel o George Angell, pioneros de las estrategias de breakout en la apertura y similares.

Había que crear un nuevo mapa de carreteras, y este solo podía ser buscado si se analizaba a ese algoritmo que corría por cables invisibles.

En el intradía no existen soportes o resistencias, sino solo oferta y demanda ordenada gráficamente.

El precio se mueve a la caza. Es un cazador de órdenes, ya que al ser un sistema electrónico de suma cero, ninguna orden de venta puede quedar sin pareja.

En un principio, las órdenes son ejecutadas por los Market Makers y posteriormente es el algoritmo quien se encarga de pagar a este por las órdenes "pendientes" de ejecución.

Así que abre un gráfico de 1 minuto y mira como los máximos (Highs) y los mínimos (Lows) son cazados antes de que un nuevo movimiento emerja. Es cuando ya no quedan órdenes por ejecutar, cuando un nuevo movimiento gira y empieza a formarse. Es una variable de Tape Reading que basa sus decisiones en la oferta y la demanda observada por sus High y Lows.

Evidentemente, este tipo de estrategias intradía no funcionan en las sesiones que son "One Way Street", en las que se produce un movimiento unidireccional durante toda la sesión.

Pero como decía Tom Baldwin, eso solo ocurre 1 de cada 10 sesiones.

En el resto de sesiones, el algoritmo se te muestra bastante previsible y ves como el precio se mueve a la caza constante de máximos y mínimos para volver a su punto neutral en el que todas las órdenes han sido cazadas y casadas.

Utilizar este tipo de estrategia intradía requiere de un grado de experiencia muy alto, y un autocontrol psicológico de primera clase.

Practica las entradas y las salidas en no menos que 100 sesiones antes de operar con volúmenes grandes y lleva un registro muy riguroso de todas las entradas y salidas para seguir la evolución del algoritmo de enrutamiento de las órdenes con cierta efectividad en el seguimiento del precio.



## Claves Psicológicas para la Victoria

Conocí a Miloslav Mecir, un tenista de élite, que era un verdadero quebradero de cabeza para cualquiera que se enfrentase a él.

Su manera de jugar era lenta y apática, pero mantenía una estructura de juego que era complicada de batir.

Su objetivo era mantenerse siempre dentro del cuadro central de la pista para avanzar la velocidad de respuesta, y así no tener que moverse más allá de 4 líneas predefinidas.

Por esta forma curiosa y única de jugar le apodaron “El Gato” por su manera felina de moverse, nunca vista en otro jugador.

Técnicamente era bastante mediocre, pero basándose en un par de tácticas psicológicas y técnicas, era capaz de batir jugadores muchísimo mejores que él.

En el trading, el 70% del éxito en el incremento de nuestra Equity proviene del factor psicológico.

Así, al igual que Miloslav Mecir, no importa lo malo que seas técnicamente si aplicas una estructura de creencias personales y la aplicas de forma rigurosa y disciplinada. De esta manera, ya solo hará falta una buena gestión del riesgo y un buen Money Management para batir a los demás.

Al igual que Van Tharp, reconozco como válida esta distribución de los porcentajes que intervienen en el éxito operativo:

- Psicología = 70%
- Money Management = 20%
- Técnica = 10%

Pero justamente sucede lo contrario en los foros de trading como este: de lo que más se habla es de la técnica, Y POCO O NADA de los aspectos psicológicos que afloran desde que abrimos el terminal hasta que cerramos la sesión, o incluso de los demonios que aparecen después de la sesión si esta ha sido contraria a nuestros objetivos.

Adentrarse en nuestro infierno psicológico es la tarea más dura y por supuesto requiere de una autoevaluación constante para comprobar cómo va el “enfermo”.

Un plan de trabajo serio requeriría de una tabla de “enfermedades psicológicas” que iríamos enumerando y describiendo sesión tras sesión para analizarnos y poder buscar soluciones “terapéuticas” que las eliminen o, al menos, las limiten.

Un ejemplo:

**ENFERMEDAD:** tenemos tendencia al overtrading, acumulando posiciones en una misma dirección en momentos de pánico.

**TERAPIA:** crear una obligatoriedad en el sistema de que siempre esté en balance entre las operaciones de compra y de venta en no más allá de un 40%/60%. Con esa simple terapia, estamos obligados a mantener una media, y no estar en un mercado unidireccionalmente habiendo realizado múltiples operaciones de compra consecutivas.

**EVALUACIÓN DEL TRATAMIENTO:** comprobar cuando se produzcan situaciones de mercado similares a las que provocaban esta actuación de la enfermedad si se producen mejoras o incluso la eliminación de la enfermedad. Añadir puntos positivos a cada situación similar que hemos conseguido evitar gracias a la terapia, o añadir puntos negativos a la tabla si la terapia no surtió efecto y hemos seguido teniendo las mismas reacciones.

Cada trader es un mundo. Mis enfermedades no serán las tuyas pero las terapias irán siempre muy ligadas a sistemas de control emocional que al final, independientemente de lo buenos que seamos técnicamente, serán la clave para la victoria.

## **Victoria o Muerte en Gráficos de Tick**

Batir al mercado vía un Edge basado en patrones o ineficiencias es fútil por el simple hecho de que todos los participantes en un mercado tienen la misma información que los demás.

Eso hace que la forma de obtener ese Edge sea efímero en el tiempo, pues cuanto más tiempo pasa, más y más operadores se adhieren a esas ineficiencias que nosotros operamos.

De ahí la falacia del operador sistemático y mecánico, operando un sistema. El tiempo juega en su contra a medida que sus patrones funcionan más y mejor.

Entonces, colega, solo vale que tires por la ventana todos esos gráficos y mires al cuadro desde otra perspectiva.

La clave para batir al mercado de forma continua forzosamente pasa por la adaptación del operador a los cambios estructurales y de volatilidad del mercado.

La adaptabilidad debe ser monitorizada vía el estudio de la Equity y sus variables.

Al final quien bate al mercado no es el sistema sino el operador que opera el sistema vía análisis continuo de sus operaciones en relación con las demás.

Esa adaptación es trasladada al precio, y su alimento es la volatilidad y elasticidad de los largos recorridos.

Cuanto más aumenta la volatilidad, más y más rápido se abren y cierran las posiciones disminuyendo el Position Sizing.

Si la volatilidad disminuye, se reduce el Opportunity Factor y se debe aumentar el tamaño de la posición en cada apuesta, aumentar el espectro temporal y adaptarse la fluctuación más lenta de los recorridos.

Este mes de noviembre muchas Equities han sido destruidas por el brutal aumento de la volatilidad.

Operadores como yo, que solíamos utilizar gráficos de 1 o 5 minutos, hemos tenido que retroceder a gráficos de tick para poder afrontar mejor los recorridos y mantener estable la exposición y la volatilidad del portfolio. De no haberlo hecho, habría sido devorado por los amplios rangos de muchas operaciones.

Y si alguien cree que hay más “ruido” en gráficos de tick que en gráficos de 5 minutos que no se equivoque. Toda la información presente y pasada está reflejada en el precio actual, así que es imposible predecir más allá de un 50% hacia donde se dirigirá el precio, ya sea en gráficos de tick o diarios.

Es lo mismo... solo que con más velocidad. Es una muerte más rápida... pero muerte igual.

Así que, colegas: despreneos de toda la teoría y pasad a la práctica pura y dura, porque cuantas más operaciones realicéis, más y más os empaparéis de la esencia de la adaptabilidad al movimiento del precio.

## Kamikazes Intradía y Otros Pesares

Si vas a Atlantic City o a Las Vegas, te encontrarás con que los casinos no cierran las 24 horas. Sueles ver a tipos aburridos a las 6 de la mañana haciendo de croupier en una ruleta desierta y sin nadie más en las otras mesas.

Entre las 6 y las 12 de la mañana puedes jugar tranquilo y sin nadie que te moleste en una mesa toda para ti. El croupier solo hace su trabajo y como la casa tiene un Edge en cualquiera de las jugadas que hagas, no les importa que no haya un jefe de mesa a esas horas.

A lo que viene esto es a que no importa a la hora a la que empieces a jugar: a medida que avancen las jugadas, irás entregando lentamente tu dinero.

La base de su Edge es que cuantas más jugadas hagas, más y más te acercarás a la media en la que las leyes de los grandes números se interponen para poner orden al juego.

Si juegas a rojo y negro después de 100 tiradas, deberías haber perdido 2 o 3 fichas; por sorprendente que parezca, así es.

Pero ¿qué ocurriría si alterases la secuencia no de jugadas sino de horas las que juegas en esa ruleta?

En apariencia nada: seguirías perdiendo, pues el ciclo se volvería a poner a 0 desde el momento en que volviese a la mesa.

Ahora bien: si para que hagamos 100 tiradas, estas deben estar comprendidas en 7 horas, ¿qué ocurriría si solo jugáramos en 2 de ellas?

Alteraríamos el ciclo y es posible que, o perdiéramos las 2-3 fichas o incluso que nos lleváramos algunas de ganancia.

Al final, si aplicáramos esa estrategia cada día, acabaríamos perdiendo de todas formas, ya que los ciclos se solaparían y las 100 tiradas se harían en 10 días en vez de en uno, con lo que al final de los 10 días es posible que tuviésemos una pérdida de unas pocas fichas, tal y como dicta la esperanza matemática de la banca.

En el mercado ocurre algo parecido: es eficiente porque los operadores se adhieren a él siempre, es decir, operan en la mesa de juego a cada oportunidad que se les presenta.

Pero si el operador alterase el tiempo en el que va a jugar, como si de un jugador de ruleta se tratara, podría alterar también esa eficiencia y reducir el Opportunity Factor a un nivel moldeable objetivamente para así crear una esperanza matemática positiva contra el mercado.

Esa alteración en el intradía se traduciría en la reducción operativa a solo una o dos horas de mercado, estableciendo las prioridades de volatilidad en esas pocas horas operativas.

Para un operador como yo, que busca ratios de más de 5 a 1 sobre el riesgo asumido, mis horarios intradía se reducen a la primera hora y la ultima hora y media de la sesión.

El resto de la sesión es solo para los kamikazes intradía que están dispuestos a morir en una lucha estéril contra la incertidumbre.

La primera hora y las dos últimas horas de la sesión es donde la ineficiencia del mercado es más patente y en donde es posible posicionarse en la dirección correcta de los largos recorridos.

## La Paradoja del Never Ending Game

En el trading, como en la ruleta, no existe un principio o un final en la partida. Nada acaba cuando cerramos una operación y nada empieza cuando la abrimos, en relación a las operaciones cerradas.

El mercado no tiene memoria ni sabe cuándo hemos abierto nuestra posición.

Es como la cantidad de fichas que hay sobre el tapete de una mesa de juego: a la ruleta, al girar, no le afecta el tamaño ni la cantidad de participantes en esa tirada.

Es por ello importante aislar nuestra operativa de todo lo que no esté relacionado con ella, ya que nada ni nadie es influyente en el movimiento del precio, ni puede condicionar su movimiento de forma individual.

Entonces, si al igual que una ruleta ningún elemento externo puede predecir ni elaborar un patrón de comportamiento, ¿qué le queda al jugador?

¡GESTIONAR SUS JUGADAS!

Por orden de gestión:

- Risk/Reward Ratio entre las operaciones perdedoras vs. operaciones ganadoras.
- Tamaño de cada posición y variables que afectan al tamaño de la posición a tomar, en base a un algoritmo preestablecido.
- Tiempo acotado para jugar.
- Tiempo acotado en el que vamos a tener posiciones abiertas.
- Número de posiciones abiertas simultáneamente.
- Número de entradas consecutivas en una misma dirección.
- Movimiento a breakeven de posiciones abiertas.
- Número máximo de posiciones acumuladas en una misma dirección.
- Número de operaciones vs. horarios y tabla de entradas por horas o períodos de horas.
- Antimartingala en las posiciones acumulativas basadas en un algoritmo y tiempo, y de incremento de la Equity con inicio y final del incremento y vuelta al punto inicial.

Una vez tenemos una muestra de operaciones cerradas, de entre 30 a 50, podemos pasar al segundo plato fuerte que sería la evaluación de los resultados para poder ver, desmenuzando la relación de una operación con todas las demás y así consecutivamente, cómo podemos incrementar la eficiencia de nuestra gestión de las operaciones y elevar esa eficiencia a la palabra esperanza matemática positiva.

La evaluación de las operaciones y su constante retoque debe realizarse no más allá de cada 50 operaciones, siendo importante encontrar los errores en nuestra gestión y hallar un punto de inflexión en los cambios a realizar para que corrijan las debilidades y potencien las fortalezas en las siguientes 50 operaciones.

En definitiva el trading, como la ruleta, es un *never-ending game*: en ambos solo prevalece la máxima de la gestión y no vale para nada el análisis.

Los cambios constantes en esa gestión y la adaptación constante en el estudio de nuestros resultados son la base para desequilibrar la balanza del Edge a nuestro favor a cada 50 nuevas operaciones.

Y cuidado con el análisis de los resultados: conozco operadores que pueden realizar 23 operaciones negativas consecutivas en una semana y aun así terminar con resultados impresionantes en su Equity final basado en sus objetivos. El número de operaciones negativas no es sinónimo de un mal plan, sino que solo es una parte de la ecuación necesaria para llegar a donde uno quiera.

## Newswires y Jugadores Profesionales

Para un operador lo más importante en un activo es la volatilidad ya que sin ella ninguna estrategia operativa es válida.

La volatilidad surge por el incremento de órdenes que se cruzan, y son resultantes del cambio de opinión y sentimiento de los participantes en un mercado.

La esencia de ese estímulo es toda la información que aparece en cada instante y que el operador utiliza para crear sus propias expectativas de futuro.

El problema de utilizar la información es que su calidad o la interpretación que esta tenga por parte de millones de operadores es cambiante y no obedece a parámetros macroeconómicos cuantificables.

De ahí la inutilidad de plataformas de newswires como Bloomberg Pro o Reuters, con un coste de varios miles de dólares al mes.

Un operador que tenga la simple información de un calendario económico y clasifique esas noticias macroeconómicas puede elaborar un MAPA DE CARRETERAS con el que saber de antemano cuando va a haber un incremento en la volatilidad.

Como muy bien afirmaba Robert Deel en su magnífico libro [The Strategic Electronic Day Trader](#), “*every day is not a day for day trading*”.

Clasificar a los días como válidos para operar o no es la esencia de todo jugador profesional, y para ello la mejor de las herramientas es la utilización de los calendarios económicos para predecir con bastante exactitud cuáles serán los días claves del mes en mayor volatilidad.

Es algo muy distinto a intentar predecir la dirección del mercado en base a un dato macroeconómico, ya que no vas a por una unidireccionalidad en tu operativa ese día, sino a por un incremento de la volatilidad y, por ende, seguimiento del precio, vaya en la dirección que vaya.

Las noticias de mayor trascendencia publicadas se podrían clasificar en tres categorías y afectan a la volatilidad lo suficiente como para tener tres niveles de incidencia:

- Incidencia de 5 a 10 horas = 50% de las noticias.
- Incidencia de 2 días = 30% de las noticias.
- Incidencia de 4 días = 20% de las noticias.

Por consiguiente un operador con cierta experiencia solo operará durante las sesiones en las que van a publicarse resultados o datos de alta relevancia, y no solo eso, sino que su sesión comenzará una hora antes de la publicación de dicho dato, omitiendo la apertura real del mercado.

En definitiva, se trata de romper las reglas del juego y crear tu propia apertura y cierre de mercado basado en cómo y cuándo afectará el dato a la volatilidad y “cerrar” tu mercado cuando la incidencia de ese dato empiece a flaquear y por ende la volatilidad.

## Frecuencia y Rayas de Coca en la Preapertura

Lo de los operadores del NYSE metiéndose rayas de coca antes de la apertura no es una leyenda, y cualquiera que se meta en los lavabos a esa hora verá que todos los pestillos están cerrados y hay ruidos extraños.

Y ¿POR QUÉ? Pues muy simple: porque este es un negocio de pérdidas, es solo cuestión de perder y perder lentamente para estar en la cresta de la ola.

Casi nadie aguanta la presión psicológica que eso conlleva, ni las secuelas de estar bajo una presión máxima 10 horas al día, 5 días a la semana.

Adjunto [mis últimas 100 operaciones](#) que confirman la trayectoria de mis escritos y de cómo el trader de frecuencia, o aquel que opera aquí y allí atacando a un solo activo, de forma constante, y manteniendo una estructura de posicionamiento constante, acaba por batir al mercado.

En ellas se observa un largo recorrido de operaciones negativas de hasta 35.

Hacer 35 operaciones negativas consecutivas sin que te tiemble el pulso y seguir hasta las últimas consecuencias traspasa la relación entre un buen trader y unos buenos resultados.

Es la conformación de un carácter y la disciplina operativa llevada a sus extremos.

Aquí se observa como la técnica queda relegada a un segundo plano, emergiendo una conducta de posicionamiento basada en el respeto absoluto por el riesgo.

Es un fresco de lo que es especular en su máxima expresión y no conozco otra que la iguale.

Otro aspecto interesante de estas 100 operaciones es la acumulación de las operaciones positivas en grupos de 3 o 4 consecutivas, lo que confirma también la inutilidad de utilizar sistemas por la escasa relación oportunidad/beneficio real cuando se opera en derivados en el intradía.

Las de bajo beneficio consideradas por mí también como breakeven stop cierran un círculo que nos arroja el siguiente resultado:

Un operador solo necesita un 14% de aciertos para batir al mercado; frecuencia operativa máxima y ratios 5 a 1 como mínimo.

El resto solo son teorías que unas veces funcionan y otras te perjudican sin ninguna constancia en el tiempo.

## El General Heinrici y la Proporción 10 a 1

Al general Gotthard Heinrici le asignaron la defensa del Grupo de Ejércitos Centro durante el año 1944, en vísperas de la Operación Bagration por parte del Ejército Rojo.

Heinrici disponía de solo 19 divisiones para una extensión de 785 Km, desde Vitebsk hasta Orsha y frente a él se le iban a venir nada menos que 5 ejércitos rusos formados por un total de 203 divisiones, todas ellas frescas y armadas con los nuevos T34 recién salidos de fábrica.

¡LA PROPORCIÓN ERA DE 10 A 1!

Así las cosas, Heinrici ideó una cosa (ya utilizada por Von Manstein) que posteriormente se ha utilizado en otras materias como la Economía y la Bolsa llamada “defensa elástica”.

La defensa elástica postula que, ante un enemigo superior de proporciones como las anteriores (de 10 a 1). solo cabe una estrategia de ataque posible, y es la de la distribución/acumulación.

Distribuyes tus efectivos en unidades pequeñas para alcanzar el mayor número de posiciones pero las concentras en movimientos rápidos allí donde puedes asestar un golpe, mientras solo pierdes pequeñas unidades en las zonas en las que el enemigo te arrolla.

La acumulación de posiciones en pequeños espacios en los que sí es posible una victoria, para posteriormente partir de nuevo y hacer elásticas de nuevo las posiciones una vez terminado el golpe.

En el trading ocurre algo parecido: pese a quien le pese, las operaciones negativas superan a las positivas en un grado de no menos de 5 a 1 llegando incluso a situaciones de 10 a 1, en las que el operador se ve arrollado por una serie de operaciones negativas que no tienen fin, y que terminan por engullir todos sus resultados pasados.

Aplicar la estrategia de la defensa elástica de Heinrici al trading funciona de la siguiente manera:

- Una posición constante en un solo activo de forma bidireccional y diversificada en el tiempo pero constante, con stops ajustados, manteniendo constante la operativa durante las horas de sesión.
- Cuando una de esas posiciones resurge y toma cuerpo, acompañarla realizando una acumulación de posiciones a medida que el mercado acompaña a las nuevas posiciones que se añaden.

Se forma un reverse scale en el que, a medida que añadimos nuevas posiciones, vamos colocando breakeven stops o trailing stops para crear una situación en la que el mercado se vea desbordado por el tamaño de nuestra posición.

Por lo general, el reverse scale engulle todas las posiciones negativas que nos ha ido quitando el mercado y si el scale tiene suficiente cuerpo, es posible que gane a la proporción 10 a 1.

Yo personalmente superé a una proporción de 36 a 1 con una sola scale positiva, esto es, un solo grupo destruyó a 36 operaciones negativas.

La analogía del ejército ruso y las operaciones negativas no es producto de un tripi que me haya tomado, ya que quien haya realizado operativa continua intradía en un activo sabe que la proporción de 10 a 1 en las operaciones negativas es una realidad total.

Algunas referencias de interés:

- Sobre la construcción de reverse scales: [Stock Market Stratagem](#) de Braden Glett.
- Sobre la defensa elástica: [Victorias Frustradas](#) de Erich Von Manstein

## No Hay Honor en el CBOT para los Tipos Duros

Durante años he visto llegar y marcharse a muchos tipos duros que tenían sistemas de PUTA MADRE y que conseguían fiabilidades del 50% o más, llegando a deslumbrar a todos los que los veíamos operar.

Podían doblar su capital en menos de un mes y tenían sesiones en las que podían hacer 6 operaciones, y tener 5 positivas y solo una negativa.

Venían cargados con sus gráficos y todos sus estudios debajo del brazo, cargados de la adrenalina que caracteriza a este tipo de operadores.

Cuando me veían operar a mí, cagado de miedo en cada trade, y sin tener ninguna convicción sobre la valía de ninguna de mis entradas, me daban palmaditas en el hombro diciéndome que así no iba a ninguna parte.

“Un operador debe de tener un sistema. UNAS REGLAS. Así no llegarás a ninguna parte”, me decían.

Con el tiempo, los vi a caer, uno a uno, sin excepción... Mantenían sus convicciones hasta el final, y partían de una base estricta a la hora de hacer valer sus expectativas.

Yo, sin embargo, seguía cagado de miedo a cada nueva posición, sin confiar en absoluto en mí mismo, y teniendo la absoluta convicción de que yo era el peor operador de todos ellos.

Esa es la ironía que acaba por liquidar a la mayoría...

Todo lo que te enseñaron en tu casa o en la escuela aquí no sirve... Métetelo en la cabeza, porque esto no tiene nada que ver con todo lo que hayas podido ver o hacer antes.

¡AQUÍ LAS REGLAS SE INVIERTEN!

Ser desconfiado de uno mismo y no creer en ti es muy importante. Tener miedo y tener la prudencia de un jubilado con artrosis es la base de la consistencia.

Tener en cuenta las opiniones y los pensamientos de todos los demás participantes es vital, y desconfiar de ti mismo hasta extremos enfermizos te mantiene alerta constantemente.

Desconfiar de tu sistema y violar sus reglas técnicas cuando tus convicciones sobre ellas son muy fuertes y adherirte de nuevo a ellas cuando ya no crees que vuelvan a funcionar...

Abrir una posición y cerrarla a los pocos minutos para invertir su dirección sin ninguna razón técnica en especial, es la esencia de la debilidad que te hace más y más fuerte contra el mercado.

Destruir cualquier fe y ser débil y vulnerable, te hace ser más sensible al riesgo y las consecuencias de una personalidad fuerte.

Aquí los débiles triunfan sobre los tipos duros. Aquí al chico que siempre se metían con él o al que siempre le suspendían 4 asignaturas, o que ni siquiera sabía hacer una frase sin faltas de ortografía... ¡gana!

Gana el débil de espíritu, porque justamente estas combatiendo contra ti mismo. Porque cuanto más débil seas en la vida real, más y más batirás al mercado de forma consistente.

Sigo sin creer en mí mismo y sin tener fe en la operación que acabo de abrir ni en las 100 que abrí anteriormente... Y es eso lo que me mantiene en la cresta de la ola.

¡Qué así sea!

## Sospechosos Habituales en el NYMEX

Comprar un asiento en el NYMEX vale 260.000 dólares. Uno puede pensar que es una pasada y total, para qué, si tengo yo también datos en tiempo real, ¿no?

Pues no, chato, no... Hay un poco más de ingredientes en la salsa.

El pit del NYMEX es, en parte electrónico, y en parte “Outcry Pit”, con lo que hay miles de órdenes que aparecen como “ocultas” hasta que no llegan al desk.

Si manejas información en tiempo real del outcry, puedes llegar a mantener en momentos de alta volatilidad una ventaja de entre 5 y 50 segundos en las cotizaciones Bid/Ask de tu broker y las que se producen en el Pit.

Esto no es la máquina de hacer dinero definitiva, claro está, ya que no se da siempre, y las ineficiencias solo se producen por fallos humanos, por lo que un equipo bien organizado podría beneficiarse de tal ineficiencia (o, más bien, incompetencia).

Tales ineficiencias suceden entre 2 y 3 veces por sesión y pueden representar de 20 a 30 ticks.

Con la aparición de los brokers bananeros del Forex la estrategia todavía se hace más atractiva, ya que bien he podido comprobar retardos de hasta 2 minutos entre el Pit y la cotización del broker. ¡UNA PASADA, NEN!

Como en todo golpe profesional, necesitamos de un equipo:

- Un asiento en el Pit del NYMEX ocupado por un profesional que tenga claros conocimientos del funcionamiento del outcry y del enrutamiento de las órdenes.
- Otro operador arriba, “upstairs”, que maneje el software que recibe la información del floor para introducirla y enviarla a los operadores.
- 5 operadores, cada uno con un broker distinto, para poder explotar las ineficiencias, y cursar las órdenes necesarias para que se ejecuten al precio “en retardo” y luego cerrarlas al actualizarse el precio habiendo un spread de beneficio asegurado.

Evidentemente un broker bananero de Forex te cerrará la cuenta por prácticas ilegales de scalping, pero si la cuenta se abre y se explota durante una semana y se hace la transferencia antes del control rutinario semanal que suelen hacer, se le podría sacar un buen pellizco.

Luego también tienes a los de la SEC, que si descubren que enrutas las órdenes paralelamente desde tu terminal del floor, te pueden meter en la cárcel pero bueno solo son 30 días de arresto y a la calle. Lo malo es que pierdes tu asiento y los 260.000\$ que pagaste por realizar prácticas fraudulentas.

Burlar los controles de la SEC no es un problema con las derivaciones, pero lo problemático (y aquí si necesitamos a un coco de la informática) es que la información de todas las órdenes se encripta para que no pueda ser leída ni enviada desde ningún terminal antes de que salga de la sala. Cada sala y producto tiene una sala de negociación con servidor propio, así que solo habría que crackear al que estuviese allí o el terminal que manejara el floor trader.

Piénsalo: ¿qué son 30 días en la cárcel en Folsom o 260.000\$ a cambio de chupar de la teta de “mamá NYMEX”? ¡Una nimiedad!

## Atacar la Unidireccionalidad con Todos los Efectivos

En 1944 la Wehrmacht creó tres líneas de ferrocarril que unían los dos frentes, desde la primera línea del Este a la primera línea del Oeste.

Los trenes se movían de noche para evitar los ataques aéreos, ya que la supremacía de los Aliados en el cielo era total. Tardaban menos de 24 horas en recorrer la distancia de un frente al otro.

Con ello ocurría que la 54<sup>a</sup> División Panzer estaba combatiendo por la mañana en el frente ruso y, de repente, aparecía en la batalla de las Ardenas al día siguiente en la frontera holandesa.

Es lo que se llama diversificación, pero ¿funciona? Me temo que no...

Los alemanes lo sabían, pero era la mejor estrategia para ganar tiempo. Al no tener suficiente fuerza de ataque, lo único que consigues con una diversificación de frentes es reducir tu capacidad de ataque cuando más la necesitas.

Es por ello por lo que la unidireccionalidad en un ataque a un activo es de vital importancia para alzarse con la victoria.

Bidireccionalidad o tener abierta la ventana de posibles escenarios a largos y cortos simultáneamente es añadir más riesgo a un combate ya de por si desequilibrado contra el mercado.

Estadísticamente, si la volatilidad de 1 minuto medida por el ATR es de 30 ticks y tienes stops de 60 ticks, la media probable de tus operaciones negativas rondará de 5 a 11 por sesión en las rachas malas.

Si nos acotamos a una sola dirección, podemos bien mantener una media estable de no más de 3-4 operaciones negativas como máximo por sesión.

Así, ya podemos establecer un árbol de posibles escenarios, sabiendo cuáles serán nuestras “bajas” de antemano, y establecer un objetivo de posicionamiento múltiple que engulla a todas las operaciones negativas en un largo recorrido favorable.

Una de las ventajas del mercado sobre el operador es que él tiene recursos ilimitados frente a un operador que no los tiene y que, a medida que las operaciones negativas se van sucediendo, más y más vulnerable se hace psicológicamente.

El mercado te debilita vía la disminución de tu Equity y las consecuencias son la perdida de fe y de valentía en el posicionamiento constante en busca de un largo recorrido.

Los parámetros que regirán o indicarán cuál de las dos posibilidades de unidireccionalidad durante un tiempo operativo determinado se dará, deben establecerse con anterioridad al inicio del ataque.

Una vez determinada la unidireccionalidad, ya solo queda distribuir el número de posiciones y la constante en su acumulación.

El Position Sizing por orden añadida y el stop loss constante en cada posición, más el número de posiciones máximo que vamos a llevar a dicho ataque vía un porcentaje determinado de la Equity disponible.

Y la pregunta clave es: ¿cómo determinar de antemano qué dirección atacaré?

Existen cientos de formas simples de anteponer una dirección y operar solo en ese lado mientras prevalezca. Yo personalmente utilizo estas que son elegidas de forma discrecional, dependiendo del contexto macroeconómico y de volatilidad:

- Medias de 21 y 100 períodos → Gráficos diarios y de 15 minutos.
- Medias de 50 y 200 períodos → Gráficos de 1 y 15 minutos.

A esto hay que añadirle el contexto macroeconómico en el que operemos y sus variables en los reports y newswires que se vayan produciendo.

Con estas sencillas combinaciones, uno puede establecer un sesgo unidireccional operativo y decantar todo el potencial de sus entradas en una sola dirección de forma constante.

Quizás en 30 operaciones no haya resultados óptimos de su efectividad, pero en el análisis de 100 operaciones o más emerge un desequilibrio a favor del operador unidireccional solo con estas herramientas.

## Scenario Planning y Apostadores

¿Cómo crear escenarios para posicionarse en un activo? Recomiendo dos libros de alto nivel, imprescindibles para todo jugador profesional:

- [Trading Without Gambling](#), de Marcel Link
- [Scenarios for Risk Management](#), de William y Rachel Ziemba

El de Marcel Link es más para traders y en él se puede ver la clara progresión del autor, desde su primer libro al de ahora, llegando a resumir la inutilidad de todos los indicadores técnicos descritos en su anterior obra, y de cómo sin un contexto de planificación de posibles escenarios no tienen ninguna posibilidad de batir al mercado.

Enfatiza lo ya descrito aquí por mí sobre la diferencia entre apostador y especulador, y de cómo entre ambos existe una muy delgada línea que es cruzada por muchos sin darse cuenta. Incluso para aquellos con sistemas y automatización, hay siempre un punto sin retorno hacia el oscuro lado del apostador que acaba con ellos.

Los capítulos prácticos de cómo desarrolla el escenario y les asigna posibilidades y condiciones para tener de antemano todos los posibles movimientos cuantificados es de alto nivel, nunca se ha escrito de forma tan clara y real desde la perspectiva de alguien que está ahí operando en tiempo real.

El segundo libro, el de William Ziemba, una leyenda en el mundo académico a nivel de teoría de la probabilidad y estructura de las apuestas y posicionamientos es más para gestores de Hedge Funds. En este libro se le une su hija, una rubia con piernas de escándalo, y muy buena en los capítulos que le toca tratar.

Su disección matemática del posicionamiento fraccionado de Kelly ya vale por todo el libro, y el capítulo sobre creación de escenarios por mediación de parámetros estocásticos es de obligada lectura para todo gestor profesional... ¡Una pasada, nen!

Su análisis de la correlación entre la valoración de los bonos o el precio del Crudo como un posible anticipo de *crashes* bursátiles son para premio Nobel en vista de lo ocurrido en este 2008.

Un outsider que solo se mueve por los pasillos de la universidad pero que para muchos que han leído sus obras lo consideramos un genio.

## Ruletas Electrónicas, Probabilidades y Skill or Luck

Sobre la [utilización de Matlab para programar la secuencia de Norman Leigh](#) en un programa de simulación con 100.000 tiradas de ruleta me ha recordado a mis inicios en el estudio de las teorías de la probabilidad.

El problema es que la Física y la Matemática no van ligadas siempre, y las simulaciones de Montecarlo solo se acogen a valores estrictamente matemáticos, dejando de lado los parámetros “físicos” que inciden en una muestra.

Quien haya jugado de forma profesional a la ruleta (me refiero a jugadores de apertura-cierre de casino) sabrá que las simulaciones por ordenador no se ajustan nunca a la realidad de una mesa de juego, donde la física del movimiento entra en la ecuación matemática, destruyendo las variables por las que se formaron una secuencia determinada basada en dígitos (+1, -1) de un ordenador.

Esto nos lleva a la paradoja del “Skill or Luck”: ¿han sido mis resultados basados en la aleatoriedad del factor tiempo y he estado en el momento adecuado, explotando una secuencia de números que, de haberlo operado en otro tiempo, habrían sido un desastre?

Me temo que este es un punto culminante: ¡LA FÍSICA DEL MOVIMIENTO, COLEGAS!

Ningún sistema de especulación ni ninguna simulación ni backtest podrá jamás calibrar la física del movimiento en el futuro, por lo que la máxima de la física del movimiento hace que resultados pasados no garanticen que estos se mantendrán estables.

Es lo que Kenneth L. Grant en su libro [Trading Risk](#) define como la constante adaptación del mercado a las estrategias empleadas por sus participantes para invalidarlas y re establecer el equilibrio de eficiencia.

Norman Leigh sabía que operaba con un sistema con esperanza matemática negativa. Pero también sabía que entre las 250.000 tiradas que marcaban la línea divisoria entre positiva y negativa, existirían períodos en los que su esperanza matemática sería altamente positiva para poder explotarla y retirarse antes de que la ley de los grandes números hiciera su aparición.

En mi etapa en los casinos nunca vi a ningún matemático intentando hacer saltar la banca, pero si vi tipos que sabían muy bien los límites de las leyes de la probabilidad absoluta y relativa.

Recuerdo un simulador de tiradas de ruleta que me enseñaron y que yo mismo lo rechace por inválido, por no haber producido después de 1.000 giros ninguna secuencia de más de 17 suertes sencillas de una misma serie consecutivas. ¡ESO ES IMPOSIBLE! En un casino con ruleta oficial es I-M-P-O-S-I-B-L-E. Nunca en mis cientos de horas en una mesa de juego vi más de 150 giros sin una serie del tipo hongo que describe Leigh.

En una ruleta física real casi cada noche en menos de 150 giros hay una secuencia de 15 rojos, pares, pasa, falta, de más de 15... En alguna de las 6 suertes sencillas verás un hongo de 15 a 20 seguidos sin excepción.

El simulador solo es eso: un simulador.

De esto se desprende lo que durante años vengo diciendo y es que operar en tiempo real es muy distinto a simular una operativa vía computadora.

Para muchos que han analizado mi Equity durante años, han coincidido en el factor suerte para atribuir mis resultados, alegando que antes o después morderé el polvo vía la ley de las probabilidades.

### ¿SKILL OR LUCK?

Y es que la psicología del jugador profesional difiere de la del estadístico o matemático: el primero absorbe solo los conceptos que le favorecen, y desvía su atención después en la implementación práctica de esas teorías para burlar a las leyes y principios que las mueven.

Con la utilización de la Teoría de Juegos, el factor espacio-temporal de juego y un complejo entramado de tácticas operativas basadas única y exclusivamente en las SALIDAS de las operaciones es más que suficiente para batir a cualquier sistema en movimiento que tenga una esperanza matemática negativa.

¡TODO ESTÁ EN LAS SALIDAS! Toda acción y reacción es desencadenada y moldeada por un sistema de salidas que sea adaptativo a los cambios que el mercado asume.

La adaptación constante en las salidas nada tiene que ver con el sistema de entradas, por lo que la grandeza de sistemas como el Labouchere inverso está en la salida basada en el límite de la mesa y no en su composición de entrada y acumulación.

Todo se reduce a las salidas, colega... El resto es solo teoría de un libro y un simulador que no entiende de adaptación constante en las salidas.

### Libros recomendados

[Trading Risk](#) de Kenneth L. Grant

[Probability and Finance: It's Only a Game!](#) de Glenn Shafer

[Gamble to Win: Roulette](#), de R.D. Ellison

## Sopa de Tortugas para Cenar y el Edge

Las bases sobre las que se asienta la operativa de un trader profesional son tres:

- Edge (o ventaja matemática sobre el mercado)
- Consistencia
- Position Sizing

En sucesos independientes dentro de un proceso continuo solo es posible explotarlo vía un Edge.

El problema es que justamente ese proceso continuo hace que las estrategias que implementa el operador para mantener un Edge no sean constantes, por lo que la fluctuación entre el porcentaje de ventaja que el operador tiene sobre el mercado vía sus estrategias operativas fluctúa, pasando de niveles positivos a períodos negativos.

La conclusión es que el Edge es inestable y solo durante ciertas fases de mercado es posible explotarlo, siendo su resultado negativo en otras.

¿Cuándo sabremos si estamos operando con un Edge positivo o uno negativo?

Nunca lo sabremos... Esa es precisamente la grandeza de este negocio y es justamente el motivo por el que muchos abandonan.

De esto derivan las otras 2 partes del esquema:

El Position Sizing deberá ser el percutor de los incrementos en la Equity en procesos de mercado en donde se haga patente que estamos operando con un Edge, y será también el garante de que el operador mantenga una línea de defensa posicional cuando este opere en procesos de mercado con Edge negativo.

El Position Sizing dinámico es la mejor herramienta para combatir la incertidumbre de un futuro que no puede predecirse pero sí moldearse.

La complejidad del Position Sizing debe de ser tan rápida y móvil como lo es los cambios en la fase de transición de Edge negativo a positivo y viceversa.

La reducción de contratos en los inicios de una fase de mercado contraria a nuestra estrategia es crucial a nivel defensivo, pero también lo es el incremento de contratos dinámico cuando se muestran los primeros signos de que nuestro Edge vuelve a estar vigente en la estructura de mercado.

El modelo debe contemplar todos los posibles escenarios y ser constantemente analizado por si surgiera una desviación de lo establecido.

Al final, no importa si eres un Day-Trader o un operador de gráficos semanales, lo importante es tener un Edge sobre el mercado, por pequeño que sea y controlar sus variaciones vía Position Sizing dinámico.

Acaba de publicarse el último libro de Van Tharp sobre Position Sizing, que creo que es de vital importancia leerlo para entender esta táctica de Position Sizing dinámico vía las fluctuaciones del Edge positivo/negativo.

Otro libro para quien quiera profundizar sobre la importancia de un Edge y su inconstancia en un mercado organizado es [Way of the Turtle](#) de Curtis Faith. El autor fue una de las “tortugas” que instruyó Richard Dennis, y cuando leí este libro me quedé acojonado por la gran cantidad de material práctico en sus lecciones y como se veía claro que este tipo había estado operando en real durante años por sus sabias palabras.

## Curtosis y los Trend Following

La mayoría de estrategias de trading basadas en análisis técnico mueren porque basan sus retornos en distribuciones Normales de los precios o en sus variantes más sofisticadas utilizan distribuciones de Bernoulli, en donde la mayoría de sus operaciones basadas en un histórico tienen una media y una desviación típica normales.

Los movimientos de los precios por el contrario con 2 y 3 desviaciones tienden a superar la media del 68% a una velocidad que provoca que cualquier aproximación operativa se expanda en una distribución gaussiana con curtosis.

Esto en cristiano significa que los excesos o largos recorridos ocurren más a menudo que lo que estipularía una distribución Normal y lo hace a una velocidad distinta a las del resto de movimientos.

Conclusión: las estrategias basadas en patrones, sean del tipo que sean, se colapsan cuando la curtosis en la distribución de los precios se dispersa y concentra a más velocidad de la que el histórico nos dio sus datos.

Ningún patrón sobrevivirá ante un cambio constante en estas variables, por lo que resulta fútil cualquier aproximación basada en solo una constante geométrica o porcentaje.

Es por ello por lo que las únicas estrategias con posibilidad de éxito son aquellas llamadas seguidoras de tendencia (*trend following*) por su constante adaptación a los cambios en la velocidad y formación de las crestas en la distribución de los precios.

Los *trend following systems* no son demasiado populares por tres motivos:

- Grandes Drawdowns.
- Porcentajes de fiabilidad por debajo del 30% en toda sus variaciones.
- Y porque entran tarde y salen tarde de todos los movimientos, por lo que solo cogen un pequeña parte de ellos.

Esto hace que muy pocos mantengan en su portfolio estrategias de *trend following* o que constantemente cambien sus parámetros o timing de entrada.

Pero... ¡Ese es el secreto, colega! Llevar un +120% y devolver un 70% en una serie de operaciones negativas para desde el +50% volver y rebasar ese punto hasta un +260%, para después devolver un 285% de tu retorno y estar en negativo y desde ese punto volver a un +145%.

¿Quién tiene el valor de sufrir esos retrocesos en la Equity?

En definitiva, al utilizar una estrategia de seguimiento del precio y no de valoración o predicción, tu Equity se está ajustando de la misma manera en la que se forman las crestas de los movimientos de los precios, representando la misma variabilidad de curtosis en tu Equity al graficarla.

## Referencias

[Trend Following](#) de Michael Covel

## Win/Loss Ratio y Modelos de Gestión de Salidas

Hay una idea muy equivocada en el mundo del trading sobre las funciones que afectan a los resultados operativos.

Muchos operadores leen a Van Tharp o Elder y se creen que si tienen un Win/Loss Ratio de 3 a 1, quiere decir que si solo hacen 3 operaciones positivas sobre 10 ya tienen garantizado el camino al éxito.

El utilizar una función matemática de riesgo/beneficio de 3 a 1 solo es la esperanza del operador de alcanzar 3 veces más de lo que está dispuesto a asumir como perdida, pero en ningún caso eso tiene una conexión con la realidad del sistema en el que se va a utilizar dicha función.

Van Tharp es un coach y no un trader... Nunca ha gestionado cientos de operaciones en un mes de su propia cuenta, por lo que sus valoraciones sobre los múltiplos de R y su derivación a una esperanza matemática positiva no tienen ninguna base objetiva ni estadística.

La realidad es tan simple como que el operador solo aumenta su Equity por diferencias, no importa si sus estrategias son basadas en roturas o en soportes y resistencias; tampoco importa el espacio temporal en el que opere, ya que la diferencia será trasladada a ese espacio temporal y sin movimiento no habrá ingreso.

Lo que los libros no explican es que si aplicas la función risk/reward ratio tú mismo, estás aplicándote una esperanza matemática negativa a tu modelo de posicionamiento por dos motivos:

- El mercado solo se mueve un 20% del tiempo.
- El mercado necesita menos unidades de tiempo para alcanzar tu stop loss que tu objetivo de beneficios a medida que subes el Win/Loss Ratio.

Con esto tenemos que si la volatilidad de un mercado es de 70 Ticks por hora y tus stops loss son de 50 Ticks y tus objetivos son de 150 Ticks, el mercado tiene una esperanza matemática positiva sobre el operador de 8 a 2, por lo que operando de forma constante con esos números perderías dinero casi cada semana y todos los meses.

Si aumentamos el Win/Loss Ratio, también aumentaríamos la esperanza matemática positiva del mercado por ser esta solo una función, y si las constantes permanecen estables en la volatilidad, perderíamos más rápido a medida que aumentáramos la función Win/Loss Ratio.

Por el otro lado si nos basáramos en la fiabilidad y tuviésemos un Win/Loss Ratio de 1 a 1, la esperanza matemática se reduciría casi a 0 pero aun así seguiríamos en negativo por 2 aspectos:

- Las comisiones.
- El slippage de la entrada y de la salida

Perderíamos muy lentamente pero seguiríamos reduciendo nuestra Equity con el tiempo.

Conclusión: las funciones deben ser solo adyacentes y no primarias a la hora de implementarlas, por lo que primero antes de establecer un Win/Loss Ratio debemos estudiar el sistema en el que nos movemos.

La utilización de breakeven stops y trailing stops son la única herramienta para desvirtuar la esperanza matemática positiva que tiene el mercado por la utilización por nosotros del Win/Loss Ratio.

#### Ejemplo: Crude Oil

Si nuestro stop loss medio es de 50 Ticks y nuestro objetivo de beneficios es de 250 Ticks, tenemos una función Win/Loss Ratio de 5 a 1.

Con una volatilidad horaria de 70 Ticks en el Crude Oil, podemos esperar realizar 16 operaciones negativas antes de conseguir una positiva.

Si mantenemos esa constante, tenemos una esperanza matemática negativa ya que:

$$\begin{aligned}-50 \times 16 &= -800 \\+250 \times 1 &= +250\end{aligned}$$

Lo que deberíamos hacer es mantener una constante en el Win/Loss Ratio pero estudiar atentamente los “Minimum Favorable Excursion” (MFE) para implementar estrategias de breakeven stop y trailing stop que hicieran inocua la acción inevitable del mercado durante ese 80% del tiempo en el que no se mueve y nos obliga a realizar 16 operaciones negativas.

Por ejemplo:

Negativas:  $-50 \times 7 = -350$

Breakeven:  $0 \times 5 = 0$

Trailing Stop:

$1 \times +85$

$1 \times +55$

$1 \times +115$

$1 \times +75$

Total = +330

Ahora el grupo de 16 operaciones negativas ya no suma -800 puntos sino solo -20 puntos, por lo que hemos dejado que lo inevitable ocurra (16 operaciones negativas) pero hemos realizado una estrategia dinámica de las salidas que minimiza su impacto sobre el Win/Loss Ratio final para conseguir un saldo positivo con tan solo una operación positiva sobre 17.

**Referencia**

[Maximum Adverse Excursion](#) de John Sweeney

## Paper Trading y Viagra Sí Funcionan

El otro día me encontré un viejo colega que me pidió un solo consejo para introducirse en el mundo de la Bolsa. Le dije:

- ¡No arriesgues ni un solo euro en 3 años!

Mi consejo no le gustó porque no entendía cómo podía aprender si no podía operar, y yo le comenté que ahora, a diferencia de cuando yo empecé, había simuladores que eran una réplica exacta del mercado real

En mi época íbamos a pelo, por lo que cogías un “sidazo” financiero a la mínima de canto y caput.

- Pero 3 años son demasiados - me contestó.

Entonces entendí la enfermedad que le acosaba y que no era más que la de hacerse rico haciendo trading.

Entendí que la gente corriente cree que sus vidas cambiarían por tener suficiente dinero como para permitirse todos los caprichos y fantasías que pasen por su mente.

Pero nada cambia... Es como el Scalextric que abres por Navidad y que llegado el verano ya ni siquiera te apetece abrir la caja por la pereza de montarlo.

También entendí que mucha gente no entiende que no hay ninguna diferencia entre hacerse rico a los 33 que a los 47... ¡Nada cambia!

Porque a la danesa rubia de 22 que va contigo no le importa si tienes 32 o 47 años... Al contrario, preferirá al de 47 porque terminará antes en la cama que el joven.

Así que... ¡Por qué tantas prisas entonces!

El paper trading te puede salvar de tu propia destrucción y enseñarte lo equivocado que estabas y acerca de las miles de falsas preconcepciones que existen en este negocio.

Basándote en prueba-error puedes ir formándote y aprendiendo, no solo del mercado, sino también de ti mismo, y utilizar todo ese potencial de conocimiento en otras áreas de tu vida mientras no afloran los beneficios reales en el trading.

Olvida lo que dicen de que el paper trading no es lo mismo que operar en real... ¡ES TODO MENTIRA! Nada cambia si te tomas tu operativa con la misma profesionalidad que si lo hicieras con pasta real.

Opera con cuentas de simulación y márcate un objetivo claro de consistencia en tus resultados de no menos de un año.

Y no te preocunes... Las mujeres huelen la pasta como los tiburones la sangre. Siempre habrá una nueva generación de nórdicas dispuestas a seducir al viejo verde “nuevo rico” que aparece en el campo de juego.

## El Cisne Negro y la Falacia del Jugador

La paradoja de San Petersburgo bien podría aplicarse a los sistemas de trading en el intradía, en el que muchos se acogen a variables bajas con probabilidades altas de suceder sin tener en cuenta la utilidad que a fin de cuentas es su capital y tiempo disponibles antes de la esperada llegada del “cisne negro”.

Y es que la información que manejan todos los participantes de un mercado para posicionarse, ya sea técnica o fundamental, está inscrita en el pasado o en el presente.

Y no importa el tipo de estrategia que se utilice, ya sea scalping en Ticks o realizar spreads en distintos productos o vencimientos.

La información acumulada resultante de su decisión operativa es material del pasado.

Es esa justamente la ironía que acaba con todos ellos pues están, sin darse cuenta, metiéndose en el túnel de la matemática probabilística sin saberlo.

Es lo que se llamó “The Gambler’s Fallacy”, el autoengaño del jugador-apostador, que cree haber encontrado un Edge con la información que maneja, basada en patrones pasados ya sean estos técnicos o fundamentales.

Al igual que lanzar una moneda al aire, una posición en el mercado tiene un 50% de probabilidades de terminar en positivo y otro 50% en negativo si el Win/Loss ratio es 1.

Cualquier intento de parametrizar las caras y cruces para crear un sistema de apuestas basado en una secuencia o patrón pasado es una “Gambler’s Fallacy” o autoengaño del jugador que cree que puede repetirse en el tiempo esa desviación observada en el pasado.

Así pues, si en 100 tiradas tenemos un patrón de 70 caras, el jugador cree haber encontrado un patrón a explotar.

¿Cuál es la probabilidad de que se produzcan 70 caras en las 100 siguientes tiradas?

Pues menos de un 50%, con lo que el jugador que creía operar una ventaja basada en información del pasado en realidad estará operando con una estrategia con esperanza matemática negativa, justamente por haber estudiado con detenimiento los patrones del pasado para extrapolárselos al futuro.

El indeterminismo en la secuencia de las tiradas tampoco tiene cabida en el juego de la moneda o la Bolsa, por no estar sujetos ambos a ninguna racionalidad sino a impulsos emocionales (en el caso de la Bolsa).

Así pues, otra falacia del jugador es creer que existe una relación entre un hecho y otro o por ejemplo racionalizar una sesión al alza con que ha habido 3 de bajada anteriores.

Nada te mantendrá fuera de ese 50% y por mucho que intentes crear modelos de predicción y posicionamiento basados en análisis de información pasada o presente, solo serán (si aciertas) parte normal de un proceso aleatorio en el que el hecho de haberte posicionado correctamente solo será el resultado de una sola cosa: LA SUERTE.

El factor tiempo juega en tu contra... Así pues, cuanto más tiempo pases en un proceso de posicionamiento favorable más y más cerca estarás del momento en el que tu cisne negro desaparezca y no vuelva a aparecer en meses o años... Tu estrategia dejará de funcionar y las leyes de los grandes números no volverán a conjugar un modelo de funcionamiento en el sistema que se aproxime a tu estrategia en mucho tiempo.

De ahí la curiosa similitud en éxitos sonados de operadores (Larry Williams) que convirtieron 10.000\$ en 1 millón en menos de un año.

Lo hicieron porque encontraron una secuencia como en el juego de la moneda de 70 caras y 30 cruces en la que ellos habían creado un mapa operativo virtual que era una réplica de lo que sucedió.

Un sistema de apuestas y Position Sizing de alto riesgo, y ya lo tienen.

La razón de que solo lo consigieran una sola vez radica en la paradoja del “Gambler’s Fallacy” y la aparición de un “cisne negro” en su aproximación al mercado, nada más y nada menos.

Si el pasado solo es un túnel directo hacia una esperanza matemática negativa y el presente es imposible de cuantificar ni cualificar, ¿qué nos queda?

Crear un futuro sintético, basado en nuestro propios escenarios que de producirse y aparecer el “cisne negro” lleven a nuestra Equity hacia puntos en los que no pueda ser posible matemáticamente poder volver al punto inicial durante el resto del tiempo en el que operaremos en un sistema dinámico con esperanza matemática negativa como es la Bolsa.

## Referencias

[Taking Chances](#) de John Haigh

[El Cisne Negro](#), de Nassim Taleb

## El Chico de la Moto Reina

El trader es como una preciosa chica yonqui que al mostrarle los picos en sus brazos y decirle que se está muriendo te mira sorprendida y sonríe para después decirte que quiere hacerlo contigo.

Y es que nadie se levanta por la mañana creyendo que lo que está haciendo está mal, sino más bien todo lo contrario: todo el mundo cree que su vida y sus decisiones son mejores que las de los demás.

Con todos los traders con los que he podido debatir sus estrategias, ninguno ha aceptado mis planteamientos del porque su fecha de caducidad estaba anunciada... “ES IMPOSIBLE” es una frase bastante común utilizada. O también que desde mi perspectiva no podía entender su “filosofía operativa”.

“Filosofía...”

Y llegados a este punto, ¿qué nos queda?

Pues poca cosa, porque a los adultos o a los que creen que son adultos, ya no puedes cambiarles sus preconcepciones y sus valores.

Es como a aquel colega que me preguntó qué probabilidades tenía de ligarse a una chica.

Yo le contesté que si iba a la misma discoteca todos los viernes y sábados, y les hacía la misma pregunta directa (“me gustaría acostarme contigo, ¿te apetece?”) a entre 150 y 700 chicas, se iría la cama con una en casi el 95% de las semanas que tiene el año.

Pero ¿aplicaría esa estrategia cada semana haciendo esa simple pregunta a tal número de chicas?

No, utilizará sus “propias” y enrevesadas estrategias sobre no más de 2 a 3 chicas por noche, y encima no será constante en el mismo lugar, cambiando de discoteca cada semana.

Resultado: quizás se acueste con una o dos máximo en todo un año... si tiene suerte claro.

El trader cree que controla, que sabe lo que hace, como la preciosa chica yonqui que te sonríe mientras se mete su último chute...

## La CIA y Darwin Juegan a la Bolsa

La CIA concluyó en un informe detallado sobre teoría de la decisión que cuando un grupo de individuos disponen de demasiada información sobre cómo tomar sus decisiones futuras, estos ante el pánico de no tener suficiente tiempo ni garantías para realizar un análisis correcto solo escoge una pequeña parte de esa información en su análisis.

Pero ¿qué es lo que ocurre realmente? El omitir gran parte de la información presente que afecta al futuro hace que el individuo se adentre en el túnel de la aleatoriedad.

Los traders, apabullados por la cantidad de “data” disponible, ya sea técnica o fundamental, para analizar y cohesionar en un determinado contexto, escogen una o dos variables para realizar sus análisis y tomar la decisión a mercado.

Por el contrario, una verdadera estructura de posicionamiento debería tener en cuenta toda la información existente en el presente para ejecutar sus escenarios, independientemente de donde provengan y de qué rama académica emanen.

Otro aspecto importante es el análisis de esa información en cada contexto... Los contextos son cruciales en la elaboración de escenarios sintéticos para dar forma a toda la información técnica y fundamental.

Los datos técnicos de unas medias móviles cruzándose al alza o un breakout de un rango por ejemplo en un contexto de recesión, no pueden tener la misma validez que en un contexto de expansión económica.

En 1998 ante el colapso de LTCM y la suspensión de pagos por parte de Rusia, los cruces de medias o los breakouts al alza eran de dudosa fiabilidad, por lo que el contexto de toda la información que fluye debería ser tratada de forma piramidal, dando valores a cada dato en función de su posición e incidencia global ya que operamos en mercados primarios a nivel global.

Incluso operando en el mercado de divisas uno no puede dejar de tener en cuenta factores de contexto globales que nada tienen que ver con el par en el que opere.

Y es que no hay soluciones mágicas, ya sean algoritmos de *newswires*, modelos econométricos, análisis técnico o regresiones *kernel*... Todo es información que debe tenerse en cuenta y no ser infravalorada.

El mercado es dinámico y no estático, por lo que las emociones y el data que mueven a los mercados fluctúa y cambia. Y el trader debería cambiar junto a él también.

En la flexibilidad y la capacidad darwiniana del trader para asumir esos cambios está la clave del operador ganador en el tiempo.

## ¿Eres Tan Bueno Como Dicen?

La primera regla de oro aquí es que la era de la empresa murió en los ochenta y la era de la información se disipó en el año 2000.

Ahora ya solo queda la era del conocimiento, y quien tenga más conocimiento y sepa cómo administrarlo y utilizarlo, se hará con el pastel.

Últimamente leo aquí y allá a kamikazes intradía que se ríen de que solo se le pueda sacar un “mísero” 36% anual a una cartera de inversión en un portfolio renta variable.

Pero ¿qué es un 36%? Pues en el entorno en el que yo me muevo es considerado la élite de la élite por una simple razón: quien maneja una cartera de varios centenares de millones y es capaz de mantener un portfolio in balance durante un mercado bajista de montaña rusa como este, es más que un tipo listo.

Porque no es lo mismo generar un paquete de órdenes de varios centenares de contratos que el tipo que opera con su cuenta de varios miles y no obtiene que rendir cuentas a nadie.

Para empezar no puedes abrir una posición de ese tamaño cuando te salga de los “eggs” sino que tienes que empaquetarlas en pequeños lotes y tienes unas restricciones sobre su colocación.

Luego está lo que muchos no han estudiado y que es el maravilloso mundo del interés compuesto... Un 36% de interés anual acumulado y reinvertido puede convertir 100.000 dólares en más de 1 millón en menos de 10 años.

Pero el “quiero algo y lo quiero ya” es muy *typical Spanish toro Osborne* y eso no liga con la mentalidad de la élite de la que yo hablo.

¡ES POR ESO POR LO QUE NECESITAS CLIENTES! Porque cuando entiendes las limitaciones y las relatividades de la relación existente entre riesgo y beneficio, entiendes que, o te haces millonario en 10 años tú solito no gastando ni un céntimo, o bien puedes acortar el plazo a 3 o 4 años vía tu propio Hedge Fund.

Porque si tu Hedge Fund está inscrito como es debido en los departamentos reguladores tipo la FCA, entonces tus resultados se publicaran mensualmente y anualmente.

Tres años consecutivos con rentabilidades del 36% con un máximo Drawdown del 20%, y la suma de las solicitudes para ingresar en tu Hedge Fund al año siguiente podrían sumar los 100 millones de dólares sin problemas.

Las comisiones son de un 1% al 2% de gestión sobre el valor de la cartera y otro 20% del total de los beneficios anuales acumulados.

Haz números y dime cuánto es... Entonces tu mísero 36% se convierte en una cifra de más de seis ceros anuales siendo un pringado...

“¿Eres tan bueno como dicen...?” Esa es la pregunta que te harán y no qué porcentaje eres capaz de sacar.

Nadie vendrá a ti porque le saques un 300% al año sino porque le sacas un 14% en un mercado bajista y en una cartera de 200 millones.

Porque aquí lo que pasa es que, ¿quién tiene los cojones rancheros de abrir y cerrar posiciones de cientos de contratos?

Si puedes hacer lo mismo que con una cuenta de 10.000 dólares entonces ya lo tienes, pero me temo que muchos se cagan en los pantalones cuando llega la hora de la verdad.

Un 36%...

## Jackson 5 y la Estadística de X-Trader

Como sé que os gusta cascársela al ordenador en busca de patrones, os voy a regalar una joya que iba a tirar al fuego para hacer sitio en la estantería para mi colección de revistas de Penthouse.

En 1994 J.T. Jackson, un operador del floor del NYMEX, publicó un libro titulado [Detecting High Profit Day Trades in the Futures Markets](#) en el que establecía, en base a los estudios del Dr. Bruce Gould (un tipo que le daba a la coca como si fueran Tridents), una manera de operar un mapa de zonas intradía que tenían un porcentaje determinado de rebotar si el precio se situaba en ellas durante la sesión en base a una estadística de un histórico de los últimos 5 años de cierre y apertura. Algo parecido a lo que hizo Toby Crabel con su estadística de + + - - + + de patrones de cierre y apertura.

La estadística era “móvil”: los porcentajes se movían en base a como el mercado iba cambiando, por lo que la técnica introducía algo novedoso y era la constante adaptabilidad de las zonas y sus porcentajes, por lo que tenía bastante fiabilidad desde un punto de vista empírico.

También había un nivel de stop situado en otra de las zonas intradía, a través de la probabilidad de que el precio después de haber alcanzado la zona de entrada llegase a esa otra zona o no. Era parecido a los pivot points, pero mucho más sofisticado y más “estadístico”.

Años más tarde, Jan Arps realizó un software con la estrategia de Probability Zones de Jackson para poder utilizarla como indicador de posicionamiento en cada sesión, y se podía poner tanto en TradeStation como en Metastock.

De lo que se trataba era de determinar zonas intradía con probabilidades de que el precio se parara y rebotara, o hicieran de resistencia con valores superiores al 70%; tenían ese valor porque en todo el histórico analizado por el indicador (unas 1.000 sesiones) había habido un 70% de las veces en las que el precio había rebotado desde una determinada zona.

Es un Edge... Y lo más importante es que el propio software va desechando las sesiones antiguas para añadir las nuevas, con lo que el valor de muestra es siempre el mismo en cantidad, pero actualizado siempre hacia el presente, algo que creo muy importante por la constante adaptación de la estadística a los nuevos valores.

## El Win/Loss Ratio como Función o Relación

Los tres elementos clave para la monitorización y seguimiento de una estrategia de especulación son:

- Fiabilidad, representada como el porcentaje de operaciones positivas.
- Win/Loss Ratio, que es la relación entre los valores de las operaciones positivas y negativas ya cerradas.
- Opportunity Factor, donde se monitoriza el número de oportunidades que genera una estrategia de posicionamiento.

Los tres elementos están íntimamente relacionados, pero es de lejos el Win/Loss Ratio el causante de los descalabros o de los éxitos en la casi totalidad de estrategias que operan.

¿Por qué? Porque el Win/Loss Ratio es el único de los tres que está en movimiento mientras la operación está viva, y es el único de los tres elementos que no se mantiene estable y puede ser moldeable.

En Matemáticas existen funciones o relaciones, y a veces los integrantes de un conjunto pueden ser utilizados como función o relación, como es el caso de la mayoría de traders, que le asignan al Win/Loss Ratio el valor de relación.

Muchos traders consideran que si tienen en su backtest una fiabilidad del 50%, solo deben conseguir una relación de 2 a 1 en el Win/Loss Ratio y asunto concluido.

El error es considerar al Win/Loss ratio como una relación y asignarle propiedades del campo de la probabilidad, cuando en realidad no es más que la esperanza del operador de conseguir un 2 a 1, pero no una verdad absoluta que vaya a cumplirse.

Otro error es no considerar al tiempo como variable a la hora de calcular los Win/Loss Ratio, ya que si nuestro stop loss es de 50 puntos, y el objetivo de beneficios es de 100, tendremos menos tiempo por parte del mercado para alcanzar los 50 puntos que los 100.

¿Cómo solucionar este puzzle? Justamente con las otras dos variables que son el porcentaje de Fiabilidad y el Opportunity Factor.

Y una tercera variable que ahora veremos y que nos permitiría mitigar al factor tiempo como el precursor de la destrucción de todos los sistemas de especulación.

Es decir, tendríamos ya 4 participantes:

- Fiabilidad
- Win/Loss Ratio
- Opportunity Factor
- Factor Tiempo-Velocidad-Movimiento

Si te mantienes operando sin ton ni son en el intradía, en un espacio temporal de, por ejemplo, barras de 5 minutos, entonces solo puedes operar un Win/Loss Ratio 1 a 1, o de lo contrario el factor tiempo hará que estés operando en una esperanza matemática negativa por lo antes mencionado, en la que el precio alcanzará en muchas más ocasiones tu stop loss que tu objetivo de beneficios debido a la distancia desigual entre ambos.

Pero ¿qué ocurriría si a cada nueva operación viva le cambiáramos el espacio temporal de las salidas? Estaríamos eliminando el factor tiempo causante del valor negativo en la esperanza matemática.

A CADA INCREMENTO EN EL ESPACIO TEMPORAL PROPORCIONAL AL ESPACIO TEMPORAL DE LAS ENTRADAS, MÁS Y MÁS SE MITIGARÍA EL IMPACTO DE UTILIZAR WIN/LOSS RATIOS SUPERIORES A 1:1.

Así pues, si operamos en gráficos de 5 minutos o incluso de 1 minuto todas las estrategias de entrada en el mercado, pero basamos nuestras estrategias de salida en espacios temporales de gráficos de 120 minutos o diarios, eliminaríamos por completo la paradoja del Win/Loss Ratio.

Y aquí es donde entran en juego las otras dos variables: puesto que le asignamos a cada estrategia operativa de entrada un Win/Loss ratio como función y no como relación, tendremos una distorsión (y, por ende, aumento) en el número de oportunidades que tendremos en ese espacio temporal tan reducido y un fuerte descenso en la fiabilidad de las operaciones positivas cerradas.

Al aumentar el Opportunity Factor y bajar la fiabilidad a niveles del 10%-25%, deberemos estar muy atentos a cuáles son las estrategias de entrada y qué filtros operativos le asignamos a cada oportunidad de abrir una operación.

Las conclusiones son dinámicas y el cambio de los planteamientos operativos y las estrategias técnicas a utilizar es constante, pero existe una sorprendente estabilidad en todo el cuadro tanto operativo como en sus resultados.

En definitiva, con mis planteamientos operativos de entrada en gráfico de 1 minuto y las salidas en planteamientos operativos en gráfico de 120 minutos o diarios, obtuve una función de Win/Loss ratio de 5 a 1 para conseguir no tener ningún ejercicio en negativo en todo el histórico analizado.

Toda estrategia que se mantenga en un solo espacio temporal en las entradas y las salidas y asignándole al Win/Loss ratio un valor de relación. estará condenada a perder dinero o muy lentamente en las estrategias con Win/Loss ratio 1:1 o más rápido a medida que aumenten esa relación.

## Aitor Zárate, Alumno de Larry Williams

Hoy le toca el turno a Larry Williams y Aitor Zárate, dos auténticos profesionales del marketing y la gestión empresarial, pero auténticos farsantes de cómo se gana dinero operando en los mercados de derivados.

Recuerdo cuando Larry Williams ganó la Robbins Cup allá por 1987, convirtiendo 10.000 dólares en cerca de 1 millón. Esos números fueron los que le colocaron un aura de misterio e intocabilidad y creo la tan malograda fama de los supertraders generadores de plusvalías por encima de toda cordura y objetividad.

Pero ¿qué ocurrió realmente en AQUEL 1987?

Muy pocos han investigado no solo de donde provenía ese desconocido llamado Larry Williams, o qué es lo que hacía para poder generar esas rentabilidades en solo un año.

Curiosamente Larry Williams era un CTA inscrito en la Commodities Futures Trading Commission desde 1979. Todos los ejercicios había terminado de forma mediocre, con resultados que lo colocaban en el grupo de perdedores de los hedge fund managers de su misma quinta.

Lo más curioso es que durante aquel año 1987 mientras convertía 10.000 dólares en 1 millón, su hedge fund perdía alrededor de 6 millones de dólares.

Sí, sí... ¡¡¡6 MILLONES DE DOLARES!!!

Los clientes de su hedge fund estaban sufriendo un Drawdown equivalente al 66% de su Equity inicial.

William Gallacher en su magnífico libro [Winner Take All](#), lo confirmaría poniendo los puntos sobre las íes sobre aquella supuesta hazaña de Williams en el campeonato del 87.

Al parecer también quedó demostrado que hubo irregularidades, ya que si bien cualquiera podía presentarse al concurso por aquel año, no había una restricción en el número de cuentas que podía abrir cada participante.

En una investigación de la Commodities Futures Trading Commission y la NFA, se pudo demostrar que Larry Williams participó en el campeonato con múltiples cuentas y no solo una, como hicieron el resto de participantes. Impusieron una pírrica sanción de 35.000 dólares a Williams y Robbins por connivencia en esos actos.

En los años siguientes le llovieron a Larry Williams decenas de denuncias en juzgados de distintos Estados de clientes de su hedge fund hasta que, acorralado por las sentencias condenatorias, tuvo que emigrar a Australia.

Al final solo se le pudo "atrapar", como se hizo con Al Capone, por evasión de impuestos.

Aquí tenéis copia de dos denuncias de clientes suyos de un juzgado estadounidense en donde se le reclama a Larry Williams por cientos de miles de dólares volatilizados y por irregularidades en su gestión de patrimonio.

JLN 02 2205 05:50 FR CFTC-OFF.PROCEEDINGS 222 418 5532 TD 913127811530 P.02/02



**U.S. COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION**  
Three Lafayette Centre  
1155 21st Street, NW, Washington, DC 20581  
[www.cftc.gov](http://www.cftc.gov)

Office of Proceedings

**LARRY R. WILLIAMS**  
(2 cases)

1. 88-R296  
Harold C. Paull, Jr v. Stotler & Co. /dba/ Stotler Funds, Inc. and Larry R. Williams  
Date filed: 5/27/88  
Allegation(s): Breach of Fiduciary Duty  
Amount Claimed: \$137,611.61  
Status: Initial Decision/Dismissed 6/1/89
2. 88-R350  
Susan Kringle v. Larry R. Williams  
Date filed: 7/15/88  
Allegation(s): Unauthorized Trading  
Amount Claimed: \$100,000.00  
Status: Order of Dismissal 11/14/89

*Updated as of 6/2/05 mh*

\*\* TOTAL PAGE.02 \*\*

Hoy en día, la sofisticación de este tipo de “traders” ha mejorado enormemente y tipos como Aitor Zárate han demostrado como la era de la informática ha jugado a su favor. La estafa y el timo son ya tan perfectos que hasta consiguen saltar a los medios de comunicación para conseguir la máxima de todo timador profesional: que incluso después del timo, nadie se percate nunca de que fue timado.

Enhorabuena, señor Zárate, por su K-Live y su próximo “Campus Exterminium” donde les sacará una buena tajada a sus presas.

## Teoría de Juegos en el Mercado de Divisas

Las tres premisas para posicionarse en todo juego que se mueve y elimina a sus participantes son tres:

- Número de participantes en él y su preponderancia en las jugadas.
- Información que manejan del juego el resto de los participantes.
- Causa-efecto que tendrán los movimientos del resto de participantes en el juego.

Básicamente el mercado de divisas tiene a no más de cuatro participantes... Más bien, para llamar a las cosas por su nombre, se debería llamar MERCADO INTERBANCARIO DE DIVISAS.

Interbancario, porque quien realiza las transacciones de volumen o aquellas que mueven el mercado son los bancos centrales, las instituciones financieras y bancarias que operan por "encargo" de los gobiernos de cada divisa... El resto solo es paja, no más del 7% del volumen restante.

Así pues, tenemos que un solo participante del juego puede ser el causante del 70-80% del volumen de una sesión de 24 horas.

Ya tenemos respuesta a la primera premisa: los Bancos Centrales.

Si un solo participante del juego es el causante de la distribución de ese juego, la segunda premisa sería mucho más simple de analizar y rastrear ya que con seguir y crackear toda la información de que disponga ese participante, podríamos anticiparnos a sus movimientos y ganarle.

Curiosamente la información referente a los Bancos Centrales es la más transparente que pueda uno rastrear y se muestra evidente en cada movimiento, como si de un elefante se tratara, lento y previsible... pero imparable en la dirección que toma.

Ya tenemos la segunda premisa: información sobre Asset Allocation de los Bancos Centrales sobre su divisa.

La tercera premisa es más compleja, pues la causa-efecto de las decisiones de los Bancos Centrales para posicionarse en su divisa, ya sea a la venta o a la compra, tendrá un efecto distinto dependiendo de la causa por la que se posiciona en una determinada dirección. Hace falta mucha experiencia e información para comprender la verdadera naturaleza del movimiento que va a producirse y de cuál será su magnitud.

Por ejemplo, hoy a las 7:00 h. GMT los datos macroeconómicos sobre la zona Euro eran devastadores y muy negativos. Un operador de divisas que base sus decisiones en análisis técnico o datos macroeconómicos habría vendido Euros contra Dólares en la sesión europea.

Pero un operador que base sus operaciones en los participantes de un mercado y la preponderancia de sus acciones habría tenido como punto de mira al Banco Central Europeo, en cómo iba a posicionarse en base a esos datos macroeconómicos. Aquí tenemos DOS DATOS:

- La primera decisión del BCE ante tan preocupantes datos en Alemania, Italia y España ha sido la de proteger su divisa y ordenar una compra masiva.
- La segunda es la decisión ya definitiva de realizar este miércoles una bajada de tipos sustancial para frenar el riesgo de deflación y que el Producto Interior Bruto de los países de la zona Euro no siga bajando.

Así pues el participante el juego más importante lo que hace es COMPRAR.

Y no solo eso: lo empieza a hacer a partir de las 8:00 h. EST cuando todos los operadores de sus instituciones, tanto en Europa como en EEUU están ya delante de sus pantallas para ir añadiendo órdenes durante el solape de la sesión europea y americana.

Comprar breakouts con análisis técnico en timeframes de 1 a 5 minutos hubiese sido una estrategia digna del mejor jugador de Teoría de Juegos.

El elefante cazado por el ratón...

## No Pain, No Gain

Nunca encontraras nada que se le parezca esto... Nada de lo que hayas hecho antes se puede asemejar a operar en derivados.

De ahí la tan extendida y mal entendida expresión “Encontrarte cómodo con tu forma de operar”.

¿Qué cojones es eso de “cómodo”?

La operativa continua y sistemática de ataque a un activo o portfolio es de gran desgaste psicológico y físico, llegando en ocasiones a la extenuación y el agotamiento completo.

La capacidad de resistencia es vulnerada por el mercado, obligando al trader a buscar refugio psicológico en formas de operar que lo liberen de la ansiedad continua de sus posiciones.

La técnica y sus posibilidades pueden cautivar a más de uno, pero llevarla hasta las últimas consecuencias es ya harina de otro costal.

Luego está el síndrome de “la soledad del corredor de fondo”, en el que a pesar del aislamiento del resto de operadores y estrategias, la soledad de cada trade te adentra más y más en el túnel de los sentimientos de debilidad que hacen vulnerables a los fundamentos de la técnica.

La paranoia puede llegar a extremos en los que te puedas creer tan perdedor que no te des cuenta de que estas ganando y también viceversa.

De ahí la necesidad de planteamientos operativos que obliguen al operador a forzar al límite sus posibilidades y llevar la técnica hasta las últimas consecuencias, forzando al operador a entrar en caída libre a los infiernos de su ego.

No pain, no gain... Este es el único negocio en el que desde el primer trade hasta el último vas a sufrir, algo que en ninguna otra especialidad existe.

Es el Yonki-trader que quiere volverse a pinchar para “estar tranquilo” y operar “cómodo”.

Sentirse en paz y evitar el mono....

Alguien me ha pedido algún libro sobre juego y trading, y sobre las distintas personalidades que se crean en el ruedo del mercado. Os recomiendo [Trading, Sex and Dying](#) de Juel E. Anderson.

## ¿Has Perdido Hoy? Ojalá Sí

En los pasillos de la Facultad de Matemáticas de Berkeley están colgadas las fotos de las leyendas de las matemáticas y la estadística como si de jugadores de la NBA se trataran.

Entre ellos, hay uno que me cautivo su hechizo: Richard A. Epstein.

Su foto no dice mucho, pero es la mirada lo que me hizo buscar más sobre él.

Matemático e ingeniero espacial, trabajo en Cabo Cañaveral como teórico de combinatoria y probabilidad finita de sucesos en la órbita de misiles balísticos y cohetes espaciales. Más tarde, por su afición a la probabilidad determinista se puso a estudiar los juegos de azar y la matemática probabilística que regía a sus movimientos.

Escribió el libro de culto [The Theory of Gambling and Statistical Logic](#), donde explicaba detalles de todos los juegos de casino y sus interioridades, así como una tesis magnifica de cómo un grupo de barajas de póker debe barajarse antes de tener una aleatoriedad superior o inferior al límite de afinidad para poder darlas correctamente.

Asesor de varios casinos de Atlantic City y Las Vegas, Epstein fue uno de los pocos que advirtió de la debilidad de la banca en el Bacarrá y de cómo debían cambiar las reglas del juego para tener una esperanza matemática positiva sobre el jugador

Preguntado en una conferencia sobre qué posibilidades veía de crear un Edge en el mercado de acciones respondió lo siguiente:

“Los números son iguales en cualquier juego de azar, y lo mismo ocurre en el mercado de acciones, pudiéndose crear un juego dentro del juego en el cual las reglas las puede crear el jugador: un juego sintético”.

Para ello, dicho juego debería tener las mismas características que los juegos de casino, en los que hay cuatro variables:

- Principio del juego.
- Final del juego.
- Número de apuestas por juego.
- Fiabilidad y Win/Loss Ratio de las apuestas.

Si se creasen esas cuatro variables y alguien fuera capaz de participar miles de veces en ese juego cerrado, podría crear un juego dentro del mercado de acciones que lo hiciera bastante aproximado a un casino.

Evidentemente la ruleta es perfecta porque no comete errores... Sus cuatro variables son exactas y, salvo desviaciones físicas de la mesa de juego, esta no comete errores.

Pero el trader, sí...

Al ser el riesgo la única variable a controlar es posible que muchos juegos sintéticos o sistemas fallen por la inconsistencia del operador. ¡Esa es la ironía de los backtests y las demos!

Cuando hacemos un backtest, las operaciones las realiza una máquina, como si de una ruleta se tratase, pero cuando el dinero es real y es el humano quien tiene que generar las órdenes, la robustez del sistema se quiebra.

Y, ¿por qué?

Básicamente porque los mejores modelos y sistemas tienen un Edge muy pequeño sobre el mercado, lo que los hace lentos y para poder vislumbrar resultados deben generarse cientos de tardes, con lo que la presión del operador crece a medida que el Edge "se retrasa" en aparecer. La indisciplina es común cuando los volúmenes y el apalancamiento aumenta...

Es más: sistemas con un Edge sostenido en el tiempo y estables, proporcionan una fiabilidad de no más del 30%, llegando a picos extremos del 10% de fiabilidad en algunas semanas o meses.

¿Cuántos operadores resistirían hacer 87 operaciones negativas y solo 13 positivas?

Para hacer 20 o 30 operaciones negativas consecutivas sin corromper las cuatro variables del juego, y llevarlo hasta las últimas consecuencias, se necesita algo más que experiencia de primer grado.

Es mucho más que saber lo que estás haciendo... Es, como les diría Richard Epstein a sus clientes de Las Vegas:

*"Solo se puede ganar perdiendo... No hay nada más".*

## El Ganador Se Lo Lleva Todo

William Gallacher, en su libro [Winner Take All](#), comenta que en sus 23 años como broker no había visto más que dos cuentas ganadoras de forma consistente de los varios centenares que tenía la firma.

Yo mismo pude confirmar eso mismo en Benito y Monjardín (años 1994-1995) en sus oficinas del paseo de Gracia en Barcelona.

Años más tarde lo pude ver de nuevo en las cuentas que tenía el broker Siaga (años 1997-1998) en el box de la Bolsa de Barcelona.

Lo del 5% de ganadores... ¡ERA FALSO! A lo sumo, había 1 de cada 150 cuentas que mantenía una progresión ganadora a lo largo de los meses años en el histórico.

El mundo se me vino abajo... ¡TODO ERA UN ENGAÑO!

Desde entonces, mi obsesión se centró ya no en buscar cuál era el camino de los ganadores... sino el de los perdedores.

Porque si era tan difícil encontrar a un ganador consistente, lo más sensato sería buscar los patrones que convergían en las otras 149 cuentas que, o bien eran netamente perdedores, o ganaban durante un tiempo para después devolverlo todo de nuevo al mercado.

En la búsqueda de esos patrones comunes de los perdedores, me centré en tres aspectos:

- Los aspectos técnicos comunes en todos ellos.
- Los aspectos psicológicos.
- Los aspectos de gestión del riesgo.

Hoy en día nada ha cambiado... Todo sigue igual, sin datos que lo puedan confirmar, pero sí con los mismos patrones que recogí hace 10 años. Cojamos por ejemplo a 3 páginas web de foros “supuestamente” profesionales, como son Elite Trader, Trade2Win o X-Trader.

Nos encontramos con una nueva hornada de traders que asumen postulados muy distintos, pero que recogen en menor o mayor medida los rasgos de las cuentas que analicé entonces.

Empecemos:

#### ASPECTOS TÉCNICOS:

La gran mayoría operan basándose en patrones gráficos y herramientas de análisis técnico, omitiendo o despreciando otras áreas de análisis como la cuantitativa o la fundamental. Así pues, por ejemplo, en X-Trader tenemos que en el apartado de Técnicas hay una gran diferencia en el número de mensajes entre el foro de Sistemas y Estrategias de Trading, con 19.893 mensajes, y el de Análisis Fundamental y Economía, que solo tiene 671. La proporción es de solo un 3% de análisis fundamental contra un 97% de análisis gráfico.

#### ASPECTOS PSICOLÓGICOS:

La mayoría de los comentarios se centra en el análisis de la operativa, sin proceder a un análisis de la parte psicológica, es decir, muchos operan basando sus decisiones primero en dónde y cómo entrar, dejando para un segundo plano el dónde, cuándo y cómo salir.

No he visto en casi ningún forero una inversión de los términos, hablando primero de las salidas y de cómo perder correctamente, en lugar de cómo ganar correctamente.

Para casi ningún forero resulta atractivo psicológicamente asumir la ley del Pareto o aquella en la que los resultados provienen solo del 20% de sus operaciones y que el otro 80% es lo comido por lo servido básicamente el 99% de foreros se niegan a asumir el dolor de perder de forma continuada en el tiempo como parte integrante del negocio.

#### ASPECTOS DE GESTIÓN DEL RIESGO:

En muchas ocasiones en los distintos foros he forzado a sus participantes hablando de formas de gestión del riesgo “extremistas” y muy difíciles de implementar, por lo que la oposición ha sido prácticamente unánime... ¡Nadie viene a sufrir aquí!

Muy pocos foreros utilizan una correcta implementación de la gestión del riesgo y adolecen de poca o nula cultura matemática y estadística.

Existe muy poca conversación en los foros mencionados sobre gestión del riesgo, y a lo sumo se centran en cuanto perder por operación y poca cosa más.

Lo más curioso es que prácticamente en ninguno de los tres foros he podido saber cuál era la esperanza matemática de los foreros: o no la sabían o simplemente no la habían calculado.

En definitiva, uno puede creer lo que quiera, pero en las mejores universidades de negocios se enseña que la base del éxito de todo negocio, operes en lo que operes, está en conocer a fondo que hacen el resto de participantes de ese negocio.

El llamado “estudio de mercado” te da una visión global de cuáles son las posibilidades y de quien está detrás y fuera de esas posibilidades.

¡Hasta la vista, babies!

## La Psicología Perdedora del Day-Trader

Supongamos que damos credibilidad a los porcentajes que damos tanto yo como Gallacher en “El Ganador Se Lo Lleva Todo” sobre que solo hay un 1% de cuentas ganadoras en todos los brokers.

¿Cuáles serían las causas comunes más importantes que tienen en común ese otro 99% de cuentas?

Pues la respuesta habría que buscarla de nuevo como hicimos anteriormente en los tres foros analizados (Elite Trader, Trade2Win o X-Trader)

Básicamente la inmensa mayoría de operadores de estos foros opera en modo Day-trading. Pero ojo, cuando hablamos de Day-trading nos referimos que todos ellos abren y cierran las posiciones en la misma sesión y en pocos casos la mantienen abierta, como mucho 1 o 2 sesiones más.

Ese sería el mayor nexo en común entre los tres foros. Si además asumimos que la inmensa mayoría de sus participantes son perdedores, ya tendríamos la causa principal de ese alto porcentaje.

PERO ¿POR QUÉ OPERAN EN DAY-TRADING?

Y lo más importante: ¿qué aspectos psicológicos están detrás de esa “necesidad” de operar en modo Day-trading para miles y miles de traders de esos foros?

La respuesta podría ser tan simple como que el tamaño de su cuenta les obliga a operar con stop loss más reducidos y que, en consecuencia, se ven obligados a bajar a espacios temporales bajísimos.

Pero esa no es la verdadera razón... Al menos no la causante de su fracaso.

Para comprender correctamente el funcionamiento de la paradoja del mercado de “no hacemos prisioneros” en la que casi la totalidad de Day-Traders pierden dinero, nos tendríamos que adentrar en las causas psicológicas que les arrastra a operar en modo Day-Trading

La razón principal está sujeta intrínsecamente a nuestra naturaleza y por ello el Day-Trader opera en el intradía, por la única razón de una necesaria gratificación emocional por su trabajo.

La mayoría de personas no comprenden ni aceptan trabajar por nada o sin una meta a corto plazo de gratificación económica y emocional, al igual que solo hay una media de 3 empresarios por cada 97 asalariados en el mercado laboral: por la sencilla razón de que el asalariado necesita llegar al día 30 de cada mes y ver el fruto de su trabajo.

El empresario, por el contrario, tiene una proyección mucho más allá del corto plazo, porque admite que si pretende ganar 10 veces más que sus empleados, no puede conseguirlo en el mismo plazo.

El Day-trader no puede admitir que esto sea una carrera de fondo.

Otro aspecto que afecta al Day-trader es el overtrading intradiario, muy extendido entre los traders de esos foros, ya que suelen realizar 2 o 3 operaciones por sesión durante 20 sesiones, cuando en realidad el mercado solo se mueve tendencialmente de 4 a 5 sesiones por mes.

El overtrading intradiario es lo que mata a la gran mayoría de traders y es el que se come los pocos beneficios de sus operaciones positivas.

Y es que un trader ganador podría abrir una posición en grafico de 1 minuto en el Crude Oil en el mes de junio del 2008 y aun la tendría abierta.

¿POR QUÉ NO LA CERRÓ AL FINAL DE LA SESIÓN?

¿POR QUÉ NO LA CERRÓ AL FINAL DEL VENCIMIENTO Y SÍ HIZO EL ROLLOVER CADA MES?

¿POR QUÉ NO LA CERRÉ EN 98 DÓLARES, O EN 77, O 56, O 38... ?

¿Es un Day-trader?

Preguntas que todo trader de estos tres foros debería hacerse...

## Los Yonquis del Day-Trading

Una de las razones psicológicas por las que la gran mayoría de traders se pasan a la droga dura del Day-trading es por el viaje que proporciona. Siempre he creído y he sido defensor de que el éxito en el trading se basa en más de un 50% en psicología.

Pero ¿quién puede estar delante de una pantalla durante toda una semana 8 horas al día sin meter ninguna orden, con la recámara de la cuenta llena de balas, y viendo pasar largos recorridos de 200 puntos sin hacer nada?

El mono aumenta la presión sanguínea del cerebro y este se ve abocado a buscar una compensación emocional, ya sea de dolor o satisfacción personalizada en la pérdida o la ganancia.

Pocos operadores consiguen parar la espiral de destrucción emocional que les aboca a la utilización de espacios temporales intradiarios y al overtrading, ya que el entorno en el que recibieron su educación les metió por el culo el paradigma del “get it right now”.

Una vez el entorno de camellos-brokers ha hecho su trabajo de enganche, facilitando al Yonqui-Day-Trader toda la mierda que necesita, un pobre ciudadano corriente se transforma en un parásito esclavo de su negocio y ya es casi imposible salvar a ese trader.

Luego ya solo queda el triste ejemplo ofrecido en muchos foros donde otros yonquis se reúnen en una especie de narcosala donde se pueden pinchar con tranquilidad “porque están entre colegas”.

Allí nadie los ve... Pueden esconderse de la vida real en la que cualquier economista o académico los llevaría directos a un programa de desintoxicación sin pensarlo.

El Santo Grial en el trading pasa por la triste aceptación primero de que eres un Yonki y, a partir de ese momento, empezar la escalada a la cima.

Una vez reintegrado en la sociedad y ya limpio (lo cual lleva un tiempo), puedes volver a empezar por el principio (gráficos diarios) y darte cuenta de dónde te habías metido y de la inutilidad de tu planteamiento.

Desde entonces, puedes volver a salir por las noches y frecuentar los lados oscuros del intradía pero ya no caerás en la tentación del camello cuando te ofrezca de nuevo abrir y cerrar operaciones en una misma sesión.

Utilizarás el intradía como medida de disminución del riesgo a tu favor y no como medio para hacer rico a tu broker.

Es un intercambio de papeles: tú pasarás a ser el market maker, quedándote las órdenes buenas para mantenerlas a medio y largo plazo, y desecharo las malas, incluidas aquellas que solo te daban migajas intradiarias.

Es o eso... o seguir siendo un yonqui.

Pero al igual que pasa con las drogas más duras, en esta los mecanismos de defensa son igual de fuertes.

La oposición de sus enganchados y de ti mismo es brutal, pues les estas quitando el sueño de que los Reyes Magos existen. Es un consejo de padre pero ¿me creerán? Pasará como decía Jim Morrison en su canción The End: “Kill the father and fuck the mother”.

## ¿Dónde Están los Yates de los Clientes?



Esta es la historia de un trader que fue a una entrevista con un broker para que le enseñara las oficinas y su funcionamiento, comisiones, etc.

El broker una vez le enseñó las oficinas y todos los servidores y la gran tecnología de que disponían, se lo llevó a comer a un restaurante en el puerto.

Allí, una vez acabada la comida, le indicó de forma prepotente que mirase en el muelle todos aquellos yates de lujo que había amarrados.

- Son de algunos de nuestros mejores brokers en la firma. Y los que ves más hacia allá son de los brokers de la otra correduría que hay en el piso 36. Como puedes ver, los nuestros son más lujosos... y aquellos dos del final pertenecen a X, que imparte clases de cómo funciona este negocio.

El trader se le quedó mirando y solo le vino a la cabeza una pregunta:

- Pero ¿dónde están los yates de los clientes?

El broker no supo que contestar, salvo que tenían suficientes amarres por si alguno tenía que ponerlo, pero de momento no había ninguno.

### Referencias

[Where Are the Customers' Yachts?](#), de Fred Schwed.

## Demasiado Tarde para Volver a Casa



Todo el mundo consigue lo que quiere... La frase no es mía, sino de Ed Seykota. Cuando la gente se acerca al mundo de los derivados, ocurre que en su mayoría obtienen lo que desean.

Muchos como los de la encuesta de "has ganado hoy", consiguen pasárselo bien por ejemplo.

Otros, sin ni siquiera saberlo, pierden su dinero porque en lo más profundo de sus corazones querían perderlo sin saberlo.

Otros buscan la recompensa de la gloria y la fama, y pronto se pasan al otro bando para dar cursos y conferencias.

Y los que menos, emprenden un camino sin retorno.

Querer ganar dinero no es suficiente... Tiene que haber algo más, algo en lo más profundo de tu corazón.

Y no solo en el lado de lo que quieras, sino de lo que estás dispuesto a dejar atrás.

¿Cuál es el precio que estás dispuesto a pagar para conseguir lo que deseas? Porque Mr. Destino vendrá a por ti, con la factura del precio que deberás pagar por haber llegado adonde estás.

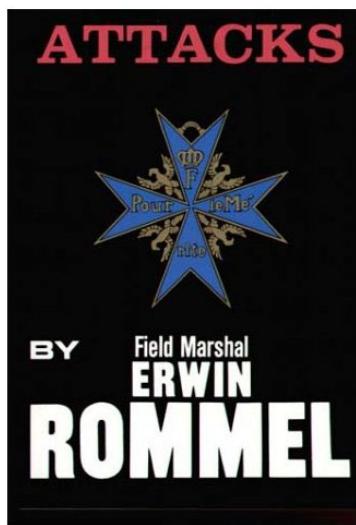
Hoy recomiendo que todo el que pueda vea la película "El Buscavidas" protagonizada por Paul Newman. En ella se relata la esencia de todo jugador profesional, y las consecuencias que lleva adentrarse en esa vorágine de sentimientos y sensaciones que conlleva alcanzar la excelencia.

Muy interesante es la secuencia de la primera partida entre Paul Newman y el "Gordo" de Minnesota. Impresionante el papel de George Scott en el papel de patrocinador del "Gordo", y de cómo la experiencia puede más que el talento.

En definitiva, un fresco de cuáles son las causas y el precio, tanto moral como emocional, a pagar para llegar a la élite de cualquier especialidad.

Y es que todo el mundo consigue lo que quiere... ¡Todo el mundo!

## La Generación Baby TV y el General Patton



Vivimos tiempos mediocres... Vas a un restaurante y pides un lenguado y te ponen un gallo, y lo peor no es que en la carta ponía lenguado, sino que el maître no sabe la diferencia entre uno y otro.

Recuerdo cuando en el restaurante La Dorada había en la sala de arriba un pianista que tocaba para los clientes en la sobremesa... Ahora ese restaurante se llama Moncho's y es una sombra del glamour y la buena mesa que fue La Dorada.

Pero es lo que hay... La Generación Baby TV, o la nueva que sube, Baby Google, se lo han cargado todo.

Lo mismo ocurre en el trading: ves a chavales treintaños de la Generación X con su ego subido por un par de trades positivas y piensas...

Se mearán en los pantalones a la mínima que el mercado les presione un poco.

Hoy en día el desprecio por la excelencia y el respeto por el conocimiento de los últimos 30 años de operadores está tomando formas grotescas.

Ya nadie lee... Me refiero a leer de verdad, leer periódicos de papel en donde los últimos mohicanos de la prensa escrita todavía destilan su sabiduría por pequeños artículos de prensa de la de verdad.

El mundo del conocimiento y de la experiencia agoniza y está en sus últimos días, arrollado por una hornada de Baby TVs y Baby Googles que rescriben la historia y el conocimiento con cimientos de barro.

Espero que esta crisis no sea lo que los últimos de la vieja guardia que quedamos hemos vaticinado... ¡Qué Dios no lo quiera! Porque de ser lo que me temo, todos estos Baby TVs se mearán en los pantalones, incapaces de afrontar una realidad para la que no fueron educados y a para la que tampoco les interesó educarse.

Lee... Lee todo lo que puedas porque todo está en los libros.

Y recuerda lo que le gritó el general Patton al general Rommel ya en retirada desde el otro lado de la colina en la batalla de tanques más importante de El Alamein.

“¡He leído tu libro, bastardo! ¡He leído tu libro!”

## Referencias

[Attacks](#), de Erwin Rommel

## El Tipo Duro que Disparaba a los Palillos

Recuerdo que, cuando iba a las ferias de barrio y todavía me enamoraba, había una parada en la que podías elegir entre tirar los dardos a los globos o disparar con la escopeta a los palillos.

La diferencia era que con los globos tenías 3 dardos y para obtener un premio tenías que acertar los 3 tiros. Sin embargo con la escopeta con tan solo darle a 1 palillo de 5 disparos, era suficiente como para que te dieran el premio.

Cuando mirabas a los globos, y después dirigías tu mirada hacia los palillos, resultaba evidente que “acertar” a dar con el dardo a los tres globos era muy probable.

CASI SE DIRIA QUE... ¡¡IMPOSIBLE NO ACERTAR!!!

La gran noria que hacía girar los globos no parecía tener efecto en como tirabas el dardo, y había tantos globos y tan juntos, que hasta un tonto podría dar a los 3 sin problemas.

Un verano me enamoré de la hija de un feriante, y con ella me pase todas las noches de aquel verano viendo girar la noria de los globos.

También me pasé noches enteras viendo como las escopetas con la mira desviada disparaban contra los diminutos palillos que estaban colocados en fila para ser abatidos.

¡SOLO 1 PALILLO! Uno de 5 disparos contra 3 dianas certeras en los globos.

Y pasó el verano... y en las emocionantes conversaciones con el padre de mi novia aprendí los porqués, tanto psicológicos como técnicos, que hacían perder a la mayoría que se acercaba a aquella atracción de feria.

Quizás no me creerás, pero 8 de cada 10 aspirantes de los globos se marchaban sin premio. Habían fallado en alguno de los 3 intentos.

Y sin embargo, prácticamente la mayoría de los que disparaban a los palillos se llevaban premio.

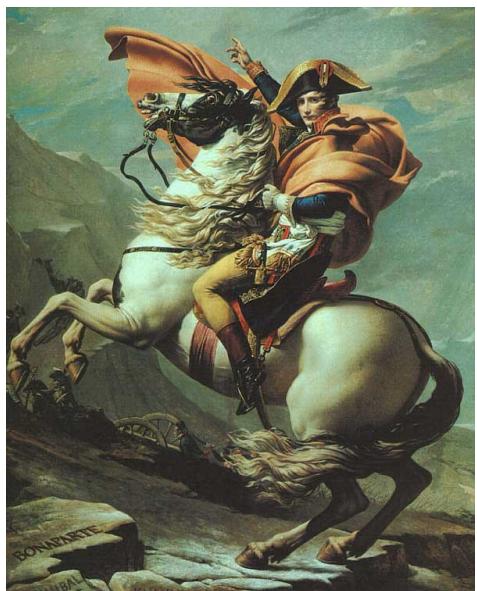
El premio por supuesto (1 solo acierto de 5) era idéntico en valor al precio pagado por jugar, pero lo que me llamó la atención fue como casi nadie se interesaba por disparar a los palillos en detrimento de los dardos.

Y lo más curioso fue que incluso con la mira de la escopeta desviada a propósito por el broker-feriante, ganabas siempre... O al menos te quedabas a la par.

“Imagínate lo que se podría sacar” –pensé– “si tuviésemos una escopeta con la mira correcta y un poco de practica”.

El mundo me pareció ilimitado.

## La Batalla de Austerlitz y el Trading Defensivo



Dicen de Napoleón que solía pasear por los jardines de su palacio solo durante horas.

Solía planificar sus batallas durante esos interminables paseos y, aunque a muchos les pese, es considerado hoy en día el mejor estratega militar después de Carlomagno.

Analizando libros sobre sus tácticas de combate, uno sobresale por encima de todos y es el memorable tratado de [Austerlitz: La Batalla de los Tres Emperadores](#) de Pierre Miquel.

En dicho libro, se pone especial énfasis en la psicología defensiva en la disposición de las tropas y su consiguiente movimiento. En la guerra o en el trading solo existen dos aproximaciones: la defensiva y la ofensiva.

La mayoría de traders, sobre todo los Day-Traders, se decantan por la aproximación ofensiva. Los estímulos y engaños del enemigo incitan al trader a posicionarse desde una perspectiva ofensiva, sin aparentemente observar al mercado como un enemigo que manipula nuestra propia percepción de la realidad para llevarnos a su terreno.

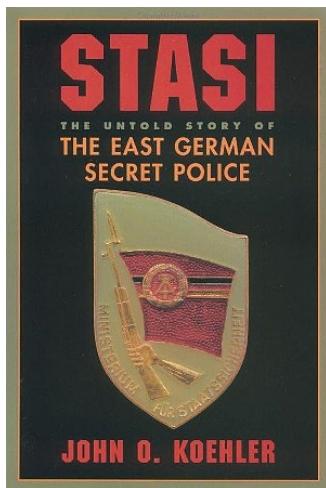
La aproximación defensiva es una carrera de fondo y, en muchos casos, aburrida y tediosa, con lo que el estímulo hormonal ya no está de nuestro lado, pero sí el conjunto de sensaciones que solemos experimentar en nuestras ocupaciones diarias.

Las hormonas que segregan nuestro cerebro en una estrategia ofensiva están conjuntamente relacionadas con nuestra propia naturaleza.

Lo que nos atrae del trading es ese chute hormonal que solo lo puede proporcionar una estrategia ofensiva.

Napoleón lo sabía, y por eso quien lea algún libro sobre su biografía o este que recomiendo, comprenderá su intensa búsqueda constante de un equilibrio que le mantuviera siempre en una estrategia defensiva y, a la vez, ser un conquistador.

## De Cuando Fuimos los Mejores y la Stasi



Cuando cayó el muro de Berlín en el 89 nadie pudo pensar en los cambios que se iban a suceder. Incluso el jefe de la Stasi (policía secreta de Alemania del Este) dijo más tarde que de los más de 20.000 informadores que tenía a su cargo ninguno supo elaborar un informe que pudiese anticiparse a ese hecho.

Mas tarde en el 91, con la caída de la URSS, ocurrió lo mismo: hechos que se encadenan unos a otros sin aparente relación que llevan a escenarios imposibles de imaginar o modelar por información pasada.

Lo que nos lleva a la conclusión de que el futuro es impredecible y que solo es posible una aproximación subjetiva para posicionarnos.

La creación de escenarios sintéticos es hoy por hoy una de las mayores armas contra la incertidumbre, pues elimina la posibilidad de que se produzca un “error” en nuestro cálculo de los futuros acontecimientos

El error se mantiene como variable razonable y no afecta al resultado final que es el de conseguir un porcentaje de retorno, sea cual sea el escenario que aparezca en el futuro.

Cuando me arruine por tercera vez, allá por los comienzos de los noventa, me di cuenta de que mi error había sido el de intentar ser el mejor. El intentar adelantarme a la competencia y predecir antes que nadie. El considerar, como enseñan en las escuelas de negocios, que el innovador, el emprendedor, se llevan la tarta

Volver a pensar como los niños, me llevó a colocar mi perspectiva en un punto que nos obligan a olvidar. Actuar y pensar como los niños te coloca en la cola de la sociedad para enfrentarte a la vida, pero en el trading te eleva hasta un terreno en el que comienzas a estar por encima del bien y del mal.

Si el jefe de la Stasi no supo ver que el muro de Berlín iba a caer, y no se movía ni una mosca en toda Alemania del Este sin que él lo supiera, es más que suficiente para replantearse todo.

Y sí... Cuando yo era el mejor, me arruiné también.

### Referencias

[Stasi: The Untold Story Of The East German Secret Police](#), de John O. Koehler

## Fraude Carrusel, Truchas y Blanqueo de Capitales

Una de las claves del éxito en la especulación en mercados derivados radica en la frialdad casi psicótica de quien realiza la operativa.

“Si piensas, estás perdido” me decía uno de mis maestros.

Por ello, una vez cerrado el círculo y terminada la operativa, es decir, cuando toca repartirse el pastel entre el equipo hay dos posibilidades:

Ser honrado y pagar tus impuestos.

O seguir siendo un psicópata y decir lo que decía Tom Cruise en la película [Risky Business](#): “A veces en la vida has de saber decir: a tomar por culo”.

La evasión fiscal y, en último término, el blanqueo de capitales es de suma importancia para el trader, dado el elevado valor impositivo de países europeos como España.

Por lo general, hasta hace solo unos años se venía utilizando la llamada estructura triangular de sociedades para “evaporarse” y no ser cazado por las agencias tributarias de los países en los que se opera. Pero con la unificación de un solo departamento tributario de todos los miembros de la CE para toda transacción de un país miembro a otro, la cosa dejó de ser tan fácil.

Las estructuras triangulares empezaron a ser investigadas desde el 2004 por un equipo europeo de 400 funcionarios ubicados en Bruselas, destinado a recuperar parte de los 2 billones de euros que se esfuman al año por esta vía...

Las organizaciones criminales no tardaron en sofisticarse (y los traders también), y empezaron a surgir lo que se ha venido llamando estructuras circulares o en carrusel. Aquí la sofisticación para el blanqueo de capitales y su reentrada en la circulación legal es más compleja, ya que utiliza a más de tres participantes y lo hace circular “en carrusel”, realizando importaciones y exportaciones de bienes inexistentes, para generar un pasivo que nunca existe y así blanquear el dinero y, de paso, generar un impuesto que no solo no es aportado a las agencias tributarias sino que es esta quien tiene que hacérnoslo efectivo a nosotros.

La figura de la “trucha” o sociedad fantasma es una de las virtudes de este nuevo tipo de fraude por la ventaja de poder desaparecer sin dejar rastro, cosa que no ocurría con las sociedades triangulares.

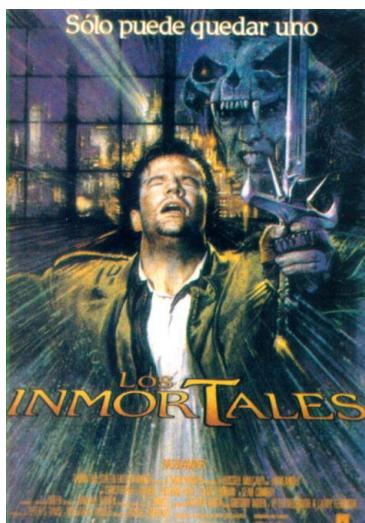
Si bien el fin del fraude carrusel es distinto al del trader, su operativa es excelente para ambos, pues al fin y al cabo se trata de realizar evasión fiscal.

Para más información os dejo estos dos libros de interesante lectura y manual de los inspectores de Hacienda españoles en Bruselas:

[Fraude y Delito fiscal en el IVA](#), de Luis Manuel Alonso González

[Manual de Prevención del Blanqueo de Capitales](#), de Daniel Álvarez Pastor

## Solo Puede Quedar Uno...



En un juego con esperanza matemática negativa (el trading), en donde todos los participantes tienen los mismos niveles de Position Sizing y la misma información, ocurre que a medida que avanza el juego o concurso hay menos probabilidades de que alguno de sus participantes termine en positivo.

Sería de importantísima utilidad poder comprobar esto con “ratas de laboratorio” para reafirmar mi teoría y de cómo el tiempo-tamaño de posición-oportunidad de operación marcan el tempo de cómo lentamente se eliminan uno a uno a todos los participantes de ese juego.

En los casinos, por ejemplo, siempre hay putas... Y lo digo en serio, porque lo más importante para un casino en el que todos sus juegos tienen una esperanza matemática negativa es que el jugador juegue y lo haga cuanto más frecuentemente mejor. Hay que atrapar al jugador en el local y mantenerlo aferrado a él por alguna ilusión de conquista o posible recompensa monetaria.

El Day-trading marca un hito para cualquier bróker: las putas de los brokers son las facilidades para acceder a la operativa y hacer que el jugador se aferre a la esperanza de cazar sus braguitas.

LAS PROBABILIDADES DEL CONCURSO REALIZADO POR X-TRADER EN EL S&P 500, CON UN STOP ATR 15 min. x 2:

Realizando 1,4 operaciones de media por semana, la probabilidad de terminar el mes en positivo estaba en tan solo el 47%.

Realizando 3 operaciones de media por día, la probabilidad de terminar el mes en positivo ya bajaba a tan solo un 37%.

Realizando 5 operaciones por día, el umbral porcentual se situaba en un 24%.

Con más de 8 operaciones por sesión, las probabilidades ya solo eran del 9% de terminar el mes en positivo.

Aun habiendo terminado el último de 26 concursantes, el riesgo asumido por el resto (eliminando a los que no operaron) era muy superior al mío.

¿CÓMO SE PUEDE IR EL ÚLTIMO Y SER EL PRIMERO?

Esa es la paradoja del jugador profesional: lo más importante es la supervivencia y no el cuánto y cómo gano.

De todas las estrategias de gestión de riesgo a un mes, la mía de operar una vez y media por semana era la que generaba menos probabilidades de terminar el mes en negativo.

Aun así, mi operativa tenía esperanza matemática negativa, es decir, a más de un mes de concurso estaba condenada a perder dinero.

Por ejemplo, a 6 meses de concurso ninguno de los participantes de ese concurso habría terminado en positivo si hubiesen seguido operando en esos niveles de Position Sizing y Opportunity Factor.

NINGUNO... CERO...

¿NO TE LO CREEES? Que el próximo concurso sea de 6 meses y con un mismo Position Sizing para todos, y se podrá comprobar como las leyes de los grandes números funcionan como un reloj.

Morirán todos... No quedará ninguno...

## La (In)Eficiencia del Trader Intradía

El otro día un usuario del Foro hablaba sobre cuál era la diferencia entre ir a buscar 30 pips o 500.

Si la horquilla en EURUSD es de solo 1,5 pips, ¿por qué odiar el Day-Trading y no amarlo locamente?

La clave de la pregunta es: **¿CUÁL ES LA DIFERENCIA ENTRE IR A BUSCAR 30 PIPS CADA DÍA O 500 PIPS UNA VEZ AL MES?**

Si la ventaja del broker en el spread puede casi eliminarse, ¿dónde está la clave que hace perecer a la mayoría de Day-Traders intradía? Pues justamente hay que buscarla en la ineficiencia del ser humano para operar en el intradía.

Según estudios clínicos, el cerebro humano no puede procesar más de 7 caracteres diferentes en espacios cortos de tiempo de forma simultánea en estados de presión o estrés.

Por lo que si damos por válido que el mercado es ineficiente y que solo se puede batir al mercado explotando sus ineficiencias, hemos de llegar a la conclusión de que el trader es ineficiente en un mercado ineficiente porque no puede digerir todas las variables que afectan al precio de forma simultánea.

Es como si el cerebro se bloquease, como lo hace a veces nuestro ordenador: al disminuir a espacios temporales intradiarios, el número de variables que afectan al precio por minuto aumentan por encima de 7 que es la capacidad máxima de nuestro procesador cerebral.

¿Qué ocurre? Que a diferencia de los ordenadores que se bloquean, nosotros podemos seguir desarrollando nuestras actividades pero ¡DE FORMA INEFICIENTE!

De forma inconsciente nuestro cerebro está en “stand-by” y ya no puede distinguir entre un mercado eficiente a otro que no lo es: el número de variables en el intradía sigue aumentando y este proceso se retroalimenta continuamente.

En conclusión, el mercado es eficiente en un 70% del tiempo, y tan solo un 30% del tiempo se producen ineficiencias claras para explotarlas, mientras que el trader es ineficiente más allá de 7 VARIABLES JUNTAS A LA VEZ EN SITUACIONES DE ESTRÉS O PRESIÓN.

Esa sería la base de por qué el trader intradiario está en clara desventaja sobre el trader de gráficos diarios. Este último puede manejar mejor su procesador cerebral y ser más eficiente en fases de presión por el factor tiempo que juega a su favor para digerir la cantidad de variables a analizar.

En su último libro, [Super Trader: Make Consistent Profits in Good and Bad Markets](#), Van K. Tharp dedica un capítulo entero al efecto devastador que tiene la ineficiencia del trader en su cuenta de resultados. Tanto él como yo llegamos a las mismas conclusiones y porcentajes.

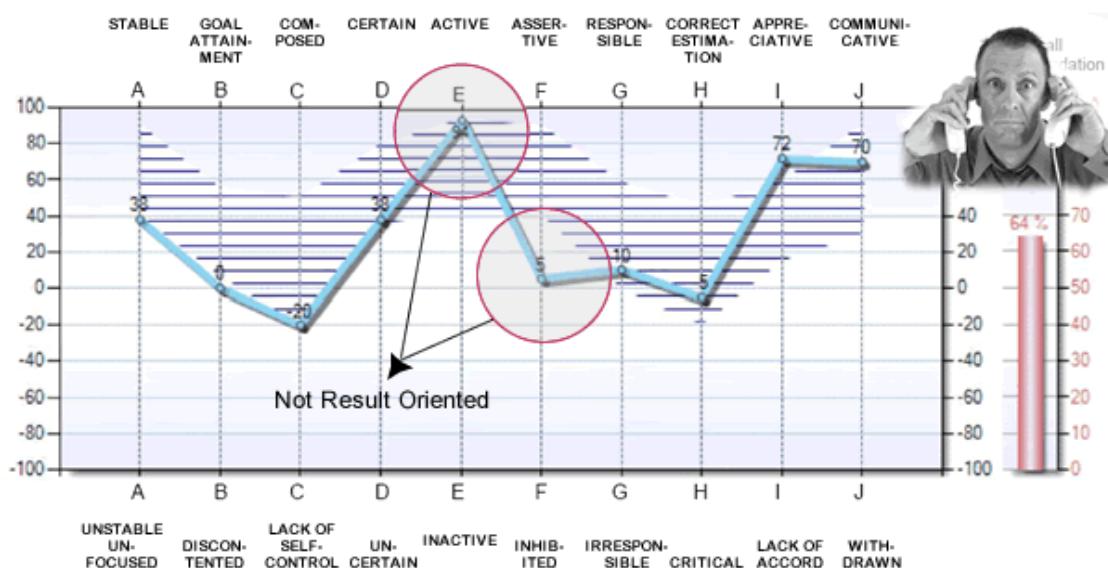
Un trader aumenta su ineficiencia a medida que baja a minutajes más cortos y aumenta el número de operaciones por mes. Así, un trader profesional intradía de primera clase, que realice operaciones en cada sesión tendrá una ineficiencia media del 20%.

ESTO SON DATOS REALES... Un 20% de ineficiencia nos indica que un Day-trader profesional de los mejores cometerá 2 errores por semana que serán producto de su colapso cerebral.

En algunos casos, ni siquiera se dará cuenta de que esas operaciones negativas son parte de su ineficiencia y lo computará como algo normal.

¿Se entiende porque los Day-traders pierden dinero o lo explico más gráficamente? El trader, o mejor dicho el ser humano, es ineficiente y por ello todo proceso cerebral que conlleve una carga computacional más allá de 7 caracteres bajo presión, le abocará a un colapso operativo y a ser INEFICIENTE en un mercado que también es ineficiente.

La conclusión es que el mercado es ineficiente porque quien lo mueve es ineficiente... Pura lógica simbólica.

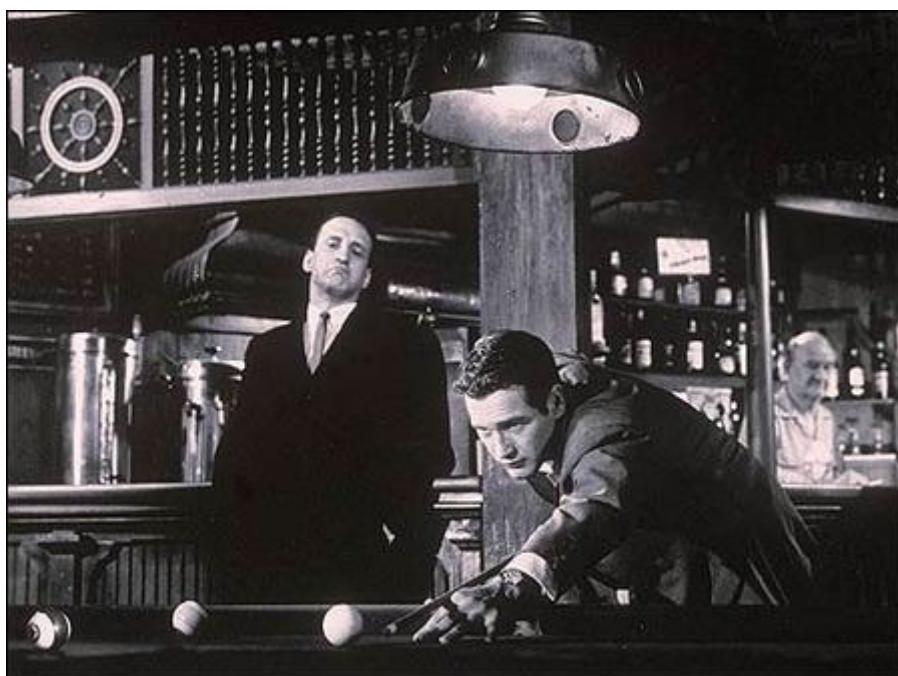


## El Perdedor Que No Se Da Cuenta De Que Ha Ganado

*"Todo el mundo consigue lo que quiere".*

Esa frase de Ed Seykota, operador del mercado de futuros, refleja la esencia misma de lo que son la mayoría de operadores... Un vivo reflejo de sus miserias internas.

La filosofía del perdedor, o más bien el alma de un perdedor, radica en su anhelo más íntimo de ser sometido y vertebrado por un poder superior a él.



Por eso es tan importante conocer cómo opera la mente de un perdedor y no la de un ganador, ya que intuitivamente nuestra condición humana está programada para perder y no al contrario .

El análisis psicológico de comportamiento en la vida real o en foros como este son harto ricos en detalles, conformando un conjunto de patrones de comportamiento y actitud que pueden modelarse y detectarse. Esto es especialmente destacable en el sexo masculino, donde se acentúan más las tendencias perdedoras, ya que opera más el instinto de nuestra naturaleza perdedora en ellos que en ellas.

Lo que debes de preguntarte la próxima vez que le des a la tecla de Buy/Sell es cuales son las motivaciones que te han llevado a estar ahí. Porque no es suficiente querer hacerlo bien... o querer ganar dinero.

Hace falta mucho más que eso...

Porque si no consigues saber cuáles son las razones más profundas que te han llevado hasta aquí, solo estarás retroalimentando a tu propia condición humana por la vía del chute hormonal del jugador que viene a pasar el rato.

Para eliminar el patrón del perdedor de tu condición humana, debes tener no solo un plan, sino también conocer las razones que te dan la legitimidad y el “deber” de llevar ese plan hasta a buen puerto.

En la filosofía del perdedor no cabe justamente el perder (ni tiempo ni dinero), puesto que en la educación y en el entorno donde vive ello no es aceptable socialmente.

Sin embargo, el ganador contempla la perdida como útil y necesaria, al igual que la pérdida de peones en una partida de ajedrez, adelantando sus “piezas” a un sacrificio seguro en pos de alzarse con la victoria final en el tiempo.

Al contrario que el perdedor, el ganador contempla globalmente sus movimientos eliminando el día a día para centrarse en la estructura general.

Tal y como señala Bert Gordon en la película *El Buscavidas*, “al final el perdedor no se dará cuenta de que ha ganado, mientras que el ganador solo tendrá en su mente el perder... El perder bien”.

## Referencias

[El Buscavidas](#), de Walter Tevis.

## La Chica del Autobús de las Tres

No puedes enseñar a alguien a ser un ganador.

Al fin y al cabo este, el trading, es como cualquier otro juego de posicionamiento múltiple en el que pesa más el tipo que está sobre el tapete que la propia gestión del juego o la técnica.

Cuando yo empecé en esto quede eclipsado por la técnica y sus posibilidades. Pero cuando me arruiné por tercera vez, la experiencia y el carácter empezaron a forjarse dentro de mí.

Sin saber cómo ni por qué, el dolor de perder me había filtrado toda la materia que no era vital para, sin apenas quererlo, ver como las piezas del puzzle se iban juntando una a una por sí solas, después de cada trade.

El vademécum de un ganador no puede escribirse solo por el traspaso de conocimientos, sino que uno debe forjarlo a sangre, trade tras trade.

Y eso requiere morder el polvo...

Y no me refiero a perder unos pocos miles... Me refiero a perderlo todo, a sentir ese ahogo de ansiedad que solo experimentan los perdedores cuando ya no hay vuelta atrás.

Solo entonces tu Yo empieza un nuevo viraje que te puede llevar al “punto sin retorno”.

El “punto sin retorno” de un jugador profesional es aquel en el que es más difícil volver al punto inicial de como eras antes que seguir hacia adelante, pese a los riesgos de patología psicológica que puede llevar ese camino.

Recuerdo una noche en la que cogí el autobús de las 3:00 am a mi casa, cuando coincidí con una chica rusa llamada Margarita.

Había perdido en la apertura del futuro del Hang Seng 400 puntos por un gap, por lo que mi cuenta se había esfumado en menos de 10 minutos.

Mi posición en futuros era tan grande que el gap no solo me desplumó, sino que me puso en deuda con el broker por más de 6 millones de las antiguas pesetas.

La chica empezaba a trabajar en una fábrica a las 5 de la mañana y como no había otro autobús después, tenía que coger forzosamente el nocturno.

Pude hablar con ella durante el trayecto... No hablé de Bolsa ni del índice Hang Seng. Hablamos de Rusia, de Vladikavkaz que era de donde ella venía.

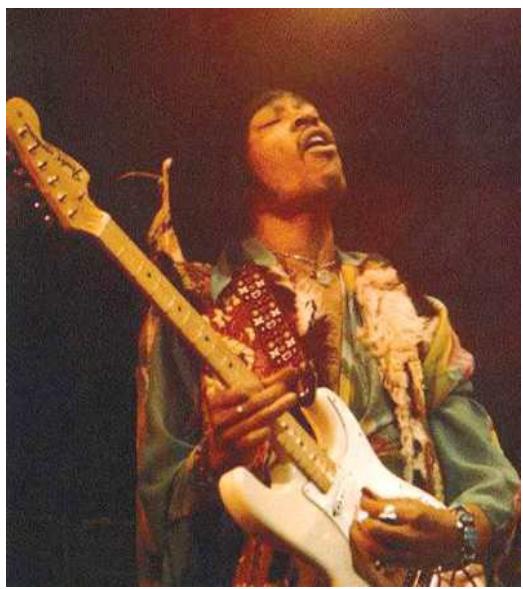
No sé qué ocurrió en aquella conversación, pero la unión de mi desgracia y la suya me convirtieron desde que bajé de aquel autobús en un nuevo trader... Más fuerte, más rápido.

Por eso, no dejes nunca la oportunidad de experimentar sensaciones nuevas en tus operaciones o hablar con cualquier persona aparentemente insignificante, porque es posible que cualquier cóctel de esos sea el principio de una nueva era en tu formación como profesional.

Un brindis por la chica del autobús de las 3... ¡Spasiva!



## Kowadowski Hace un Mal Trade



En la Shattuck Avenue de la ciudad de Berkeley puedes encontrarte a tipos de toda clase. Desde veteranos de guerra de Vietnam pidiendo un dólar por simplemente ser un “vet”, hasta tipos que tocan la guitarra como Jimmy Hendrix .

Allí conocí a un tipo llamado Kowadowski que iba en silla de ruedas y que por casualidades de la vida también lo había perdido todo en un mal trade.

Porque una sola operación puede acabar contigo...

Y no me refiero a que esa sea la que acabe financieramente contigo, sino que esa sea la primera que quiebra la línea de defensa que separa el hacerlo bien de hacerlo mal.

Siempre hay una primera vez para todo... Y siempre habrá un trade que marca el principio del final de un jugador profesional.

Es el momento en el que la montaña rusa por propia inercia empieza a detenerse y sin saber cómo ni por qué, consigue colocarse en el punto en el que la bajada es ya inevitable.

Identificar esa “primera vez” es muy difícil... Desde mi punto de vista, es lo que marca la diferencia entre un jugador profesional de otro que no lo es.

Es como una sensación extraña de placer o más bien de “necesitaba salir de esa situación” lo que marca el principio del fin de un jugador profesional.

Para aprender a identificar ese momento estelar hace falta mucho más que ser bueno. Ya no es el mercado o lo que sabes... Es escudriñar quién eres tú y que es lo que te asemeja o te diferencia de los demás. Es mirarte al espejo cada día, cada hora, cada minuto.

Porque cuando menos te lo esperes y bajes la guardia, es posible que llegue esa bala de plata con tu nombre marcado y dejes de ser desde ese mismo instante un trader profesional para convertirte en otro iluso más en busca del becerro de oro.

Aquella noche me tomé una hamburguesa doble en la Shattuck Avenue con Kowadowski y hablamos de Bolsa, escuchando de lejos tocar a Jimi Hendrix.

## Biondette, la Trader del Piso 43

Existen miles de formas distintas de batir a los mercados día a día, pero tan solo un pequeño puñado de formas de perderlo todo.

Prácticamente la mayoría de las razones del *default* de un trader se esconden detrás de 2 pilares básicos en la filosofía de la especulación:

- Tamaño de las posiciones vs. riesgo asumido.
- Psicología de la gestión operacional.

En la primera fácilmente podríamos englobar a la totalidad de los traders retail, que no conocen o no quieren reconocer las limitaciones del tamaño de su cuenta en relación al riesgo asumido en el tiempo operativo. Aquí básicamente entran en juego tres factores:

Número de operaciones.

Tamaño de la posición.

Tiempo en el que se distribuirán ese número de operaciones.

Este cóctel mal movido lleva a una cuenta irremediablemente a un callejón sin salida cuando las condiciones del mercado son adversas al *curve fitting* que creó el trader que opera con ello

El segundo pilar de la destrucción de un trader es la psicología aplicada a la gestión operacional, en donde nos encontramos que traders de gran capacidad mueren de “éxito” por sus errores emocionales a la hora de enfrentarse a un Drawdown continuado en el tiempo.

Prácticamente la mayoría de trastornos psicológicos que sufre un trader son de asociación masculina. Esto quiere decir que en muchos de los escenarios en los que el trader pierde el control actúan sensores neuronales asociados a no solo nuestra condición humana, sino también a la de nuestra condición de masculinidad.

El “macho ibérico” comete errores que son poco probables de darse en el sexo femenino.

Mas bien, sería que los mecanismos que activan al “trader perdedor” están intrínsecamente relacionados con nuestro sexo, y que “las” traders tienen más posibilidades de poder saltarse parte de ese proceso.

Y a esto me viene a la memoria una trader francesa con piernas de escándalo que conocí en un lugar del que ya no quiero ni acordarme.

Era una trader excepcional. No cometió desde que la estuve vigilando ningún error psicológico en su operativa.

Mientras todos los demás sucumbían por propia voluntad ante los cantos de las sirenas del becerro de oro, ella seguía metódicamente todas sus operaciones, abriéndolas y cerrándolas con un timing impresionante.

¿Qué tenía ella que no tuviesen los demás? Quizás tendríamos que adentrarnos en la mente de las mujeres, y pensar y sentir como ellas cuando le demos a la tecla del Buy/Sell

Quizás tendríamos que entrar en más tiendas de zapatos de señora en vez de salas de trading.

La respuesta está ahí... En la tienda de al lado, ni más ni menos.



## Trading y Techno en el After-Hours

A principios de los ochenta, cuando querías escuchar buena música techno solo te quedaba pasarte por discos after-hours gay.

Lo mismo ocurre en el trading, donde el after-hours es excelente para conseguir entradas en las que el timing sea perfecto y la relación riesgo asumido vs. profit esperado sea óptima.

Y es que la máxima del operador debe ser la de explotar ineficiencias que le permitan no solo operaciones positivas, sino hacer operaciones en las que por las condiciones de mercado el riesgo asumido sea lo mínimo posible.

Puesto que trabajamos sobre riesgo asumido y nunca sobre beneficio esperado, toda acción y plan deben estar destinados a la gestión dinámica del riesgo en cartera, tanto individualmente en cada trade como en el conjunto del portfolio.

La gestión dinámica del riesgo en sus más refinadas formas marca la línea divisoria entre los operadores excelentes y mediocres.

Y ahora me viene a la memoria aquellas discos llenas de “tíos buenos” donde bailábamos hasta la apertura de los mercados asiáticos a las 2:30 am para ver si las “manos fuertes” de los Hedge Funds se posicionaban o no en el Globex y en el S&P 500 after-hours, de cara a la apertura de Wall Street al día siguiente.

Eran canciones y remezclas impresionantes...

También lo eran las pistas que dejan los “elefantes” de esos macro fondos cuando se posicionan en los futuros de Hong Kong o Japón.

No es difícil cazar posiciones y volúmenes bruscos en todos los mercados de forma simultánea, incluido el de divisas, para comprobar que quien se está posicionando lo hace para anticiparse a un dato macro que va a anunciarse en las próximas 12-48 horas.

Al igual que un depredador, esperas durante toda la noche y parte de la mañana a que el elefante se mueva.

Movimientos de volatilidad inusuales tanto en precio como en volumen más la confirmación de entradas de paquetes de órdenes en el ticker es suficiente para comenzar la caza.

Las horas en las que el elefante despierta suelen estar comprendidas entre las 2:30 am y las 8:30 am hora española.

Evidentemente las retiradas de los elefantes ante la apertura de Wall Street hace que muchas de esas entradas que tenían un recorrido positivo acaben en breakeven, ya que nadie es el rey del mercado e incluso los inmortales cierran sus posiciones en perdida.

Muchas veces ves salir el sol mientras abres tus posiciones y estas mueren a la apertura de Nueva York. Pero lo hacen en riesgo cero, y esa es la máxima de este negocio.

La anticipación a ineficiencias de mercado ya sean técnicas o fundamentales tienden a morir antes de que puedan tomar forma en el 70% de los casos.

Es la constante evolución/adaptación del operador y su capacidad para mantener sus niveles de riesgo cerca de cero lo que lo hacen imbatible a largo plazo.

Seguiremos bailando techno y operando en after hours... Can you [Read My Mind?](#)



## Picking Pack, o de Cuando Fuimos Héroes por un Día

*En memoria de Emilio, el mejor operador de Bolsa que jamás he conocido.*



Uno de los errores psicológicos más importantes que comete un trader es el de ser héroe por un día.

Y es que todos hemos sido héroes por un día... ¡Y YO LO FUI!

Fue en las catacumbas de la Bolsa de Barcelona donde me relacioné con quien no debía, y donde yo y otros tres tipos duros ideamos un plan para hacer saltar la banca en un chicharro llamado Picking Pack.

(Recuerda que, como en todo film de Antena 3, cualquier coincidencia con la realidad solo será fruto de la casualidad, y que los nombres y lugares solo serán una mera coincidencia)

Yo tenía un asiento en el box de BBV Interactivos, justo cuando entras en el hall, y un día se me acercó el colega Emilio del box de Siaga para advertirme de que un tipo que estaba en el piso de abajo quería conocerme.

Le habían hablado de mí como si de una leyenda se tratase... Que yo esto, y lo otro... Y que quería tener una reunión conmigo para explicarme su “plan” para hacernos ricos en un plis plas.

Y BAJÉ... Nunca debí bajar esas escaleras. Ahora lo sé, pero cuando todavía albergas una pequeña pizca de esperanza en la condición humana eres pasto de perdedores.

El tipo estaba sentado en uno de los “pupitres” como les llamábamos, y estaba acompañado por *Mostacho*, un broker del box de Gaesco, más putero y jugador que los trúhanes.

Y allí estábamos: la Leyenda (o sea, yo), Mostacho, Emilio (que ya iba colocado de vete a saber qué) y el rey de la nueva era de la informática, *4 Ojos*. Este último era un tipo bajito y regordete con gafas de esas que te hacen sentir seguro cuando hablas.

La idea que nos propuso no era ni más ni menos que batir al creador de mercado de Picking Pack, un chicharro que cotizaba a 20 céntimos de euro.

¿Cómo hacerlo? Según 4 Ojos, era coser y cantar: llevaba estudiando las cotizaciones de ese valor y los paquetes de oferta y demanda desde hacía meses.

En aquellos días la horquilla durante ciertas horas del mediodía era de 0,20/0,21 con picos de bajada a 0,20 para la compra y saltos a 0,22 para la venta.

Por las razones que fueran, 4 Ojos podía posicionarse con paquetes pequeños de 1.000 a 2.000 títulos a 20 céntimos y cazar al creador a los pocos minutos en 0,22.

Era una tajada del 10% y la clave estaba en que, al ser un chicharro, el creador tenía la obligación de coger tu orden en el intradía y perder ese diferencial si no había volumen que lo mantuviese.

Otro factor clave era mantener el lote en no más de 2.000 títulos por orden y ejecución, para mantener intacto el volumen y precio ofertado por el creador.

Así que, al día siguiente, nos lanzamos al ataque. Yo (la Leyenda) desde el box de BBV Interactivos, Emilio desde el box de Siaga, Mostacho desde el box de Gaesco y 4 Ojos desde el piso de abajo, todos conectados y bajo las mismas premisas: hacer saltar la banca en Picking Pack.

\*\*\*

“Este equipo es bueno”, pensé.

Teníamos a Emilio, que era quizás el mejor cazador de órdenes ocultas de la Bolsa de Barcelona.

Mostacho, por el contrario, era un falsificador de poca monta capaz de falsear órdenes e introducirlas a mercado en plataformas paralelas, pero rápido como el rayo en gestión de operaciones.

Y yo, uno de los pocos operadores del parqué “vivo” que había cometido todos los errores que un hombre corriente puede cometer en su vida.

A eso había que añadirle a 4 Ojos, que sabía más de enrutado de órdenes y algoritmos de compensación entre oferta y demanda de lo que jamás había oído hablar.

“Este equipo es bueno” fue la frase que le dije a la chica que me traía el café a la mesa de operaciones aquel 3 de marzo en el que nos disponíamos a atacar Picking Pack desde su propia mecánica de enrutamiento de órdenes.

Y recordé... Cuando era un niño, un tipo me enseñó una vez que lo más importante a la hora de cometer un delito es tener claro si estás dispuesto a cumplir la condena por él.

Quizás todos aquellos hombres no habrían tomado la decisión de ir más allá si hubiesen calibrado de antemano las consecuencias negativas que podrían derivar de sus actos.

Pero no lo hicieron.

Casi ningún hombre con talla y capaz en la vida real lo hace cuando les toca adentrarse en los mercados. Ninguno lo hace... Nunca he conocido un trader que lo haga.

Pero los hombres no lloran. Tienen que pelear... Eso es lo que te enseñan en la vida real, lejos de un submundo (el de los mercados) en donde las leyes de la naturaleza emergen como únicas vías de razonamiento.

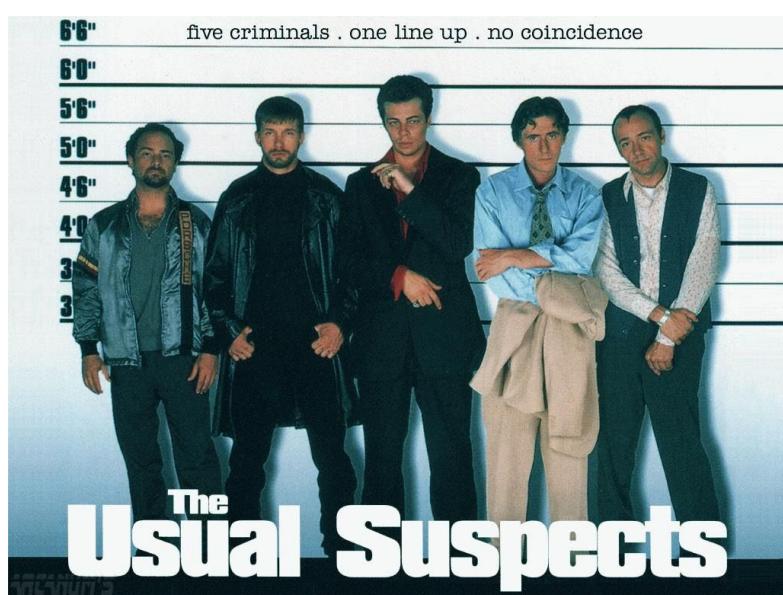
9:00 horas

Los vi entrar uno a uno desde mi asiento, colocándose en su lugar y a la espera de que la campana sonara, y diera inicio el horario de negociación en el Mercado Continuo.

La mecánica de trabajo se realizaría de la siguiente manera: 4 Ojos operaría en lotes de 2.000 títulos siempre y cuando no dieran Mostacho o Emilio la señal de alarma de que había algún paquete nuevo como orden a mercado o limitada por debajo del precio ofertado.

Por mi parte, mi trabajo consistiría en monitorizar el trabajo de apertura y cierre de lotes y mecanizar la entrada y salida de las cuatro cuentas que operaríamos más el capital que utilizaríamos para la compra-venta.

“Este equipo es bueno” -pensé- “¡Este equipo es bueno!”



\*\*\*

Puedes dar lo mejor de ti en la vida real y comprobar como el tiempo se alía en tu favor para crecer y mejorar.

Sin embargo, en los mercados no pasa eso. Los pocos traders que pronto perecen por propia voluntad, y aquellos que se pudren en su propio fracaso, son consecuencia de un fenómeno nunca observado en otros aspectos de la vida.

Y es que el mundo cambia pero el mercado no... O, más bien, las razones vitales por las cuales la oferta y la demanda fluctúan han sido y serán siempre las mismas.

El trader no puede cambiar, debe quedar anclado en una estructura de pensamiento al margen de una realidad que evoluciona y avanza.

Pero para nosotros cuatro (la Leyenda, Emilio, Mostacho y 4 Ojos) un mundo nuevo de posibilidades emergía detrás de la campana que acababa de sonar y que daba inicio a la sesión bursátil.

En las primeras 7 operaciones que cerré y monitoricé de la cuenta 2, el error por parte del creador de mercado en su algoritmo de compensación era claro.

Cada vez que el precio marcaba 0,20 había un pequeño instante en menos de un minuto en el que se ofrecía un lote de 1.000 a 0,20 y era entonces cuando comprábamos todo a volumen abierto. Al poco saltaba a 0,22, demandándose esta vez a ese precio sin ninguna explicación aparente.

Mientras la sesión avanzaba colocábamos todos los lotes que podíamos a 0,20 cerrándolos a 0,22, mientras no hubiese oferta o demanda por debajo o encima de la nuestra, atacando continuamente al creador cuando no tenía otros operadores con los que participar y mover el precio hacia arriba o abajo.

A las 14:30 h. nos reunimos en las escaleras de la cafetería los cuatro para trazar la estrategia de cara a la tarde.

El resultado a esa hora era impresionante:

- Emilio: 66 lotes de 1.000 títulos cerrados a 0,22 €
- Mostacho: 44 lotes de 1.000 títulos cerrados a 0,22 €
- 4 Ojos: 123 lotes de 1.000 títulos cerrados a 0,22 €
- Pendientes de ejecución 239 lotes

El hándicap era que si seguíamos añadiendo lotes y el creador de mercado cambiaba el algoritmo, nos podríamos quedar atrapados en un chicharro al precio que él quisiera.

- ¿QUÉ HACEMOS? ¿CONTINUAMOS O LO DEJAMOS? -preguntaron todos mirándome a mí.

Miré la pantalla gigante de cotizaciones, y su luz y resplandor me cegaron por un instante.

- ¿Tú que dices, Emilio? -le pregunté mirándole fijamente

- Yo voto por quedarnos y seguir. Yo lo necesito, el premio se merece el riesgo.

- ¿Y tú, Mostacho?

- Ya sabes que para mí lo que cuenta es pasármelo bien. Lo demás me importa un carajo ya que lo que gane se lo llevarán mis dos exmujeres -

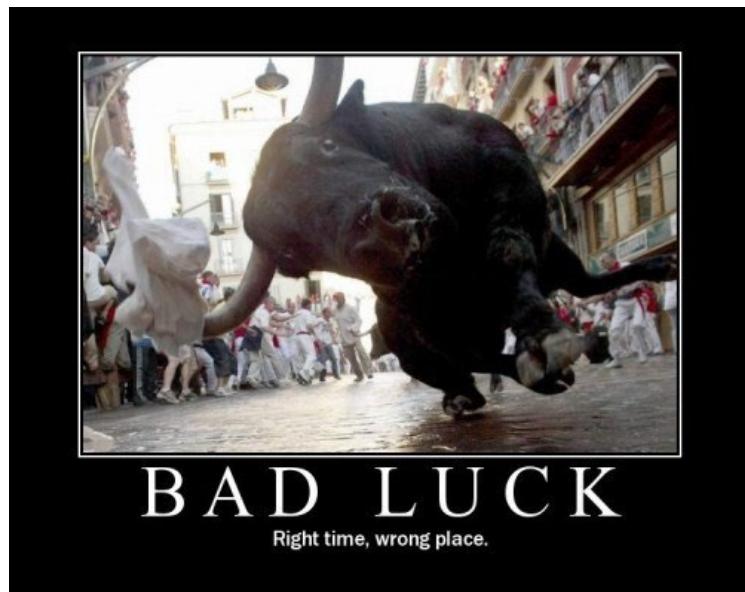
- 4 Ojos, tenemos 239 lotes pendientes de ejecución y 187 en reserva. ¿Podrás colocarlos todos a 0,22 si los metemos todos?

- Sí - contestó.

Volví a mirar el panel gigante de cotizaciones como si fuera un espejo donde encontrar una respuesta correcta a las ilusiones y deseos de cuatro hombres distintos.

- CUANDO VUELVA A COTIZAR A 0,20 METEREMOS TODOS LOS LOTES QUE NOS QUEDAN.

- ¡A trabajar! -



\*\*\*

Existen tres tipos de traders: los que juegan a ganar, los que juegan (aun sin saberlo) a perder, y el resto.

Los que menos abunda, una especie rara casi en extinción, que no busca ni una cosa ni la otra, buscan una explicación a su vida en cada trade por extraño que parezca, y operan más allá de un activo, más allá de un sistema o una metodología.

Para aquellos cuatro hombres (yo incluido), la apuesta era clara: jugábamos a ganar y ese es un juego peligroso.

Cualquier jugador profesional te lo dirá: no puedes jugar a ganar solo, debes tener un sistema mental de dos direcciones en el que valgan dos rutas de escape totalmente opuestas.

A las 17:25 h. teníamos el siguiente estado de cuentas:

- 677 lotes de 1.000 títulos de Picking Pack cerrados con una rentabilidad del 10%.
- Pendientes de ejecución: 368 lotes.

Emilio levanto la mirada desde su box hacia mí. Era la típica mirada de novato de infantería que le dice al teniente: “ya hemos tomado la colina, larguémonos de aquí antes de que nos peguen un tiro en el culo”.

Vi en él al chico que un día fui yo 17:26 pm vi en el al típico trader con traje de tipo listo que le queda demasiado ceñido

Al ver que no respondía a su mirada se levantó y vino hacia mí.

- ¿Qué coño te pasa? - me espetó.

Me quedé mirándole cariñosamente y le sonréi.

- ¿Qué pasa? Es que eres tan perdedor que no te das cuenta de que has ganado? - le contesté.

17:27 h. 4 Ojos y Mostacho se levantaron de sus sillas y dirigieron su mirada hacia mí.

17:28 h. Me vino a la mente en ese instante la frase que profirió un tipo en Atlantic City: “No intentes ser más listo que los demás, porque nadie lo es... Y no intentes buscar atajos porque esto es una carrera de fondo” Aquel tipo acabó en la cárcel de Folsom y yo en la Bolsa de Barcelona.

17:29 h. Un minuto para el cierre.

Miré la pantalla de cotizaciones: Picking Pack, demanda a 0,20 con volumen ilimitado. Deslicé mis dedos sobre el teclado como un pianista en la última sonata de su obra...

Llegué a la tecla Enter... La pulsé... Ejecutados 368 lotes a 0,20 €.

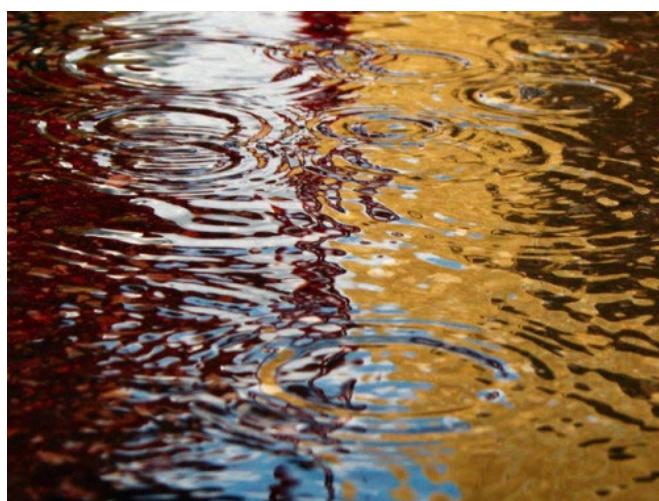
17:30 h. Mercado Continuo cerrado.

Me levanté de la silla y di media vuelta sobre mí. Todos me miraban, esperando alguna palabra o algo.

- Sí - les dije.

Cogí mi americana y me la puse al vuelo mientras caminaba hacia la salida de la Bolsa de Barcelona mientras ellos monitorizaban la ejecución de los últimos lotes a las 17:29 h.

Afuera llovía... como lloraba mi corazón.



\*\*\*

El mayor desafío para un hombre es, sin lugar a dudas, otro hombre. Y en la mente de un operador profesional existe por desgracia esa premisa cuando este se enfrenta a los mercados.

La idea de ser más listo y mejor que los demás te invade cuando operas de forma constante, retroalimentando tu ego a cada nuevo trade y salto de tu Equity, sea esta hacia arriba o hacia el mismísimo infierno.

Es por ello por lo que el antes y el después de un jugador profesional radica en la muerte de nuestro propio Yo como condición *sine qua non* para marcar un punto sin retorno en la carrera de fondo hacia la independencia financiera del resto de mortales.

Cuando entré por la puerta de la Bolsa de Barcelona aquella mañana ya me di cuenta de que algo no iba bien.

En aquellos tiempos había un portero que sabía todos los nombres de los que entrabamos por allí y no se movía ni una mosca sin que él no lo supiera.

- Le esperan unos señores - me dijo con voz baja al estilo "Te van a empapelar, nen".

Me dirigí al box y pronto se me acercó un tipo con moreno de rayos UVA y traje de esos que no son de rebajas.

- Estamos todos arriba, ¿me haría el favor de acompañarme, Sr "Leyenda"?

- Por supuesto - le contesté.

Nunca pierdas la calma cuando te han cazado. Demuéstralos que antes de que eso ocurriese, tú ya habías establecido ese escenario como posible y que estabas dispuesto a asumir el precio.

Cuando entré en el despacho del presidente de la Bolsa, Mr. H estaba hablando con otros 2 tipos trajeados con el mismo estilo del que me llevó arriba.

Junto a ellos estaban Mostacho, Emilio sentado y cagado de miedo, y 4 Ojos sudando, a la espera de un milagro.

Pareció tranquilizarles mi entrada. Era como si conmigo se diversificase la mierda y el peso de esta fuese menor para todos.

Mr. H disparó contra mí:

- ¡USTED! ¡USTED! Sabía que me traería problemas desde aquella otra ocasión.

Yo me encogí de hombros, como diciéndole que mi naturaleza era la que era y no podía ir en contra natura. Continuó:

- Está bien, no pienso presentar cargos salvo que acepten recomprar todos sus lotes a 0,11 euros por acción.

- Eso es ilegal y Vd. lo sabe, no se lo recomiendo como Presidente insigne de esta Bolsa - le contesté.

El hombre se puso rojo hasta el punto de parecer explotar. Me señaló con el dedo y me gritó:

- ¡¡¡ES USTED BASURA!!! ¡Haré que le encierran y tiren la llave al mar! O 0,11 o llamo a los Mossos d'Esquadra - y descolgó el teléfono mirándome fijamente a los ojos.

Era un jugador... como yo. Por eso había llegado a ser Presidente de la Bolsa y en ese momento pensé con rapidez.

Iba de farol. Era ilegal lo que iba a hacer pero estaba tan alterado que podía írsele de las manos y llamar a la policía.

Si esta entraba en el tablero, podríamos tener problemas más serios que solo perder dinero.

- OK... Picking Pack a 11 céntimos de euro.

Cerramos el trato con los de los trajes, mientras Mr. H se marchaba clavándose la mirada.

Yo no le miré... NUNCA MIRES A LOS OJOS A TU ADVERSARIO, porque eso es lo que te distinguirá del resto de jugadores: la humildad.

Aquella mañana Picking Pack abrió con gap a la baja hasta los 11 céntimos de euro.

A Mostacho lo despidieron de Gaesco, y a Emilio de Siaga. 4 Ojos fue acusado de utilizar técnicas de hardware y software ilegales, y sus cuentas fueron bloqueadas por el bróker.

A mí me "invitaron" a cerrar mis cuentas en Benito y Monjardín y BBV Interactivos, y a devolver el carnet de socio de la Bolsa de Barcelona.

Perdimos... Pero, no sé, creo que a veces hay algo más importante que ganar...

Ahora echando la mirada atrás pienso en aquella sesión bursátil en la que hicimos saltar la banca al cuidador de Picking Pack.

¡FUIMOS HÉROES POR UN DÍA! ¡Héroes, héroes!



## El Trader Que Solo Escala Cimas de 8.000

Cuando analizas a la mayoría de operadores de foros de Bolsa, enseguida observas un patrón idéntico en la mayoría de ellos: son escaladores de los 8.000.

Y es que para un escalador, solo existe un sueño y no es otro que escalar las cimas de más de 8.000 metros. El resto de montañas no valen su sacrificio, y la gloria solo se encuentra en ese pequeño puñado de cimas que se encuentran en el Himalaya.

Pero la diferencia de las cimas de más de 8.000 sobre el resto es que estas matan.

Algo que pasan por alto la mayoría de nuevos intrépidos montañeros y también de traders es que no todo termina en las cimas de 8.000. Por eso, os invito a leer a todos el libro de Michael Covel [Trend Following](#), en donde un grupo de traders que llevan décadas batiendo a los mercados explican cómo no es necesario ser un super Day-trader para vivir de esto.

Leyendas vivas como Larry Hite o Keith Campbell, dos Hedge Fund managers perdidos en la espesura de un bosque que relatan sus estrategias a largo plazo en busca de retornos absolutos de risa para los usuarios de los foros.

Si un tipo como Bill Dunn (excelente entrevista con él en el libro) tiene un retorno medio del 17% en los últimos 15 años... ¡Será por algo!

En el libro no encontrareis a reyes ni conquistadores del intradía. No hay tributo al dinero fácil ni a como pegar el pelotazo en minutajes cortos. Encontrareis historias sobre la realidad pura y dura de lo que es este negocio, y de cómo funciona para los profesionales que viven de los retornos que generan sus operaciones.

En este libro no hay traders de cimas de 8.000, solo viejas glorias como yo que comprendieron que sacarle al S&P500 un 16% en un año mientras este cae un 9% es estar por encima del bien y del mal, es ser Dios... y que la suerte solo favorece a la mente preparada durante muchos años.

Si eres un escalador del tipo de los que encontrarás en este libro, puedes acertar y fallar en varias ocasiones. Pero los escaladores de un 8.000 no pueden... ELIGE, pero siempre sabiendo y aprendiendo las dos versiones del final de la película que muchos del foro no cuentan.

Puedes ser millonario a los 65, o intentarlo antes de los 40 vía los pelotazos de los que se habla en barras de cabaret como los foros.

No olvides nunca la lección del profesor a su alumno, cuando este le paró en la calle para decirle que había visto un billete de 50 dólares en el suelo. El profesor siguió caminando. El alumno le preguntó porque no se tomaba la molestia de ir a por él. A lo que el profesor le contestó:

- Si fuese verdadero ya no estaría en el suelo, ni nadie nos habría explicado que ese billete estaba allí.

¡Un brindis por todos los traders de cimas de 8.000!

Ah, Michael Covel también acaba de lanzar una película sobre la crisis subprime: [Broke, The New American Dream](#). ¡Una pasada!



## “La Firma” y la Trituradora de Day-Traders



Cualquier buen gourmet os dirá que la mayoría de alimentos que pasan por una batidora son triturados sin excepción... o casi.

Algunos alimentos tienen propiedades gelatinosas que los hacen inmunes a las aspas de la batidora, siendo estos imposibles de triturar por medios convencionales.

Entré en la sala de reuniones. Solo había una mesa kilométrica y 5 tipos implacables sentados al final de ella.

Uno de ellos, el más viejo, fumaba un puro y mientras le daba una calada, me observó acercarme a donde ellos estaban.

Al final, cuando el humo subió por encima de sus cabezas, habló:

- Dicen que es Vd. la estrella del departamento de investigación y desarrollo de sistemas operativos... - dijo en tono interrogativo.

No contesté, solo sonréi.

- Más le vale que lo sea. Quiero un informe en mi mesa dentro de 3 meses sobre esos famosos Day-traders... - dijo hablándose a sí mismo.

Tiró encima de la mesa el dossier, deslizándose este hacia mi mano.

Le di la vuelta para leer el nombre de a quién había que estudiar esta vez. Los 5 tipos se levantaron al unísono y se fueron marchando uno por uno pasando por mi lado sin decir ni mu...

Por último, el viejo con su puro en la boca me tocó el hombro, deseándome buena suerte. Cuando estaba en la puerta se giró y me dijo lacónicamente:

- En mis tiempos nunca hubo Day-Traders. Operábamos en busca de una diferencia y no basando nuestras decisiones en marcos temporales... Y ahora estos niñatos ganan millones en un mes y quieren hundir nuestra razón de ser empresarial. Compruebe qué hay de verdad en ello... Tráigame a un Day-Trader ganador, uno solo, ¡con uno me basta!

Cerró la puerta y me quedé solo en aquel despacho de reuniones. Abrí la primera hoja del dossier y leí el nombre de la empresa que se dedicaba a reclutar operadores y ponerlos a trabajar a toda máquina en una especie de floor improvisado.

Tenía la solicitud para entrar y todos los documentos necesarios para pasar inadvertido entre los demás. El objetivo principal de la investigación era saber quiénes eran los ganadores y cómo operaban para sacarle esos rendimientos fuera de toda lógica.

- Day-Trading - dije en voz alta.

Yo había sido Day-Trader... Por mi mente pasaron, como en flashes rápidos, recuerdos de aquella época.

El lunes empezaba...

## La Diferencia Entre el Ganador y el Perdedor

¿Cuál es la diferencia entre un ganador y un perdedor?

Para responder a esta cuestión, hay que adentrarse más en cuáles son las motivaciones, miedos, ambiciones y método de aproximación psicológica del operador.

Porque si solo pudiéramos sintetizar la operativa por el factor técnico y de gestión del riesgo, ¿no habría más millonarios viviendo del trading?

Incluso excelentes operadores de renombre españoles, con amplia experiencia en las distintas modalidades de money management y gestión del riesgo, fracasan.

¿Qué es lo que hace tan difícil desmarcarse de una operativa que genera resultados mediocres a otra que dispara tu Equity de forma constante y continua en el tiempo?

La clave está en el factor psicológico... pero muy alejado del simple "disciplina operativa" que explican en algunos libros. La paradoja del ser humano enfrentándose a los mercados está íntimamente relacionada con sus propias creencias y educación sobre el dinero y su valor.

Las claves son dos: MIEDO Y AMBICIÓN.

Si bien muchos hombres de clase media poseen ciertas dosis de miedo y ambición a la hora de afrontar su operativa, estas se muestran de forma exponencial cuando el mercado presiona a alguna de ellas.

La clave está en la compensación: un jugador profesional de primera clase deberá trabajar sobre esa compensación, y tendrá que diferenciar entre los momentos en los que la ambición debe sobreponerse sobre el miedo y viceversa.

Cuando existe un desequilibrio entre miedo y ambición que es contrario al modo de mercado existente, en esos momentos es cuando se produce un fallo en el sistema nervioso que hace que cometamos errores operativos.

Dominar esos dos estados mentales y realizar la compensación en cada instante de la vida de un trade ¡ES LA CLAVE PARA SER UN GANADOR!

## Blonde Double Fuck. La Scalper Que Me Amó



Conocí a una trader que cada vez que terminaba un vencimiento en positivo se acostaba con dos tipos a la vez para celebrarlo.

Operaba en el Azúcar N.<sup>o</sup> 11 en el pit de Chicago. La llamaban "Blonde Double Fuck" y era la típica rubita americana *high school* con cara angelical.

Su padre era amigo mío hasta que pasó lo de Enron y se pegó un tiro con un 38 que guardaba para la ocasión. Siempre me decía: "Yo nunca acabaré como tú, Gordon". Él sabía de mi periplo por los mercados. Conocía mi historia y lo duro que es morder el polvo de la ruina, dejando parte de tu alma en ello. Porque no hay prótesis para el alma...

Su hija había estudiado en el MIT con notas sobre 9 y era el "cerbellet" de su promoción. Cuando la vi después de unos años me sorprendió que fuera un miembro más del floor de los "softs", y que operara en exclusiva el Azúcar con un estilo bastante agresivo tipo scalping.

Con ella tenía confianza para ser yo mismo.

- ¿Qué haces aquí? - le pregunté - Las chicas como tú solo fríen, friegan o follan -

- También puedes arruinarte por sexta vez si intentas acertar conmigo - contestó ella con esa ligera sonrisa que todavía conservaba de cuando era una "Lolita" en potencia.

- Operas el Azúcar... No creí que fuera este el lugar en donde volvería a encontrarte. Me imaginaba un escenario más al estilo tragedia griega: tú con un viejo forrado en alguna de esas fiestas de coca y cola.

- Aquí es donde puedo hacerte daño... No existe otro lugar en donde podría tenerte a mis pies y suplicando.

- Está bien, tú ganas... Siempre ganas... Quizás por eso tu padre se pegó un tiro. Quizás él sabía, al igual que tú y yo, que un hombre de clase media no podrá nunca conseguir a una mujer como tú... ¡¿A QUÉ JUGAMOS ESTA VEZ?!

- Si tan bueno eres... Operarás conmigo el Azúcar hasta septiembre y si terminas en positivo, me acostaré contigo. De lo contrario, si yo termino en positivo y tú en negativo o por debajo de mi Equity, yo me acostaré con dos tipos de Merril Lynch que me molan, y tú seguirás soñando conmigo. ¿Aceptas?

- Claro, hagámoslo por tu padre... por la niña que un día fuiste... o por el simple hecho de jugar, de jugar a ganar.

La esencia máxima de un jugador profesional: jugar a ganar.

- Ok.

- De acuerdo.

\*\*\*

La sentencia que me hizo “Blonde Double Fuck” en el aula 43 de Berkeley fue la siguiente:

- Si no puedes probar matemáticamente quién asume más riesgo, si un scalper o un position trader de días, tu teoría no vale una mierda.

Cuando la vi abriendo y cerrando posiciones a eso de las 3 (hora de fuego para cualquier scalper), recordé su reto, su venenosa sentencia y, por qué no, el olor de su ropa interior de más de 100 dólares la pieza.

- ¿Cómo vas?

- Pierdo. ¿Vas a matar mi racha buena? - dijo ella mirando a la pantalla.

- ¿Crees que los jugadores tenemos rachas buenas y malas? ¿Es que no aprendiste nada de lo que te enseñé? - comenté.

- Entonces, ¿cómo explicas que lleve 17 vencimientos sin perder? Debe existir la posibilidad de que haya un factor rotatorio en la suerte que genera mi operativa aleatoria.

- La suerte solo existe en la mente de un perdedor. Lo que tú haces es balancear correctamente el miedo a perder y la ambición de ganar. Estos se comportan al unísono con el movimiento existente del mercado. No basta con ser bueno o tener un cociente de 140, la inteligencia emocional es tratable.

- ¿La inteligencia emocional? ¿La misma que utilizas para seducir a estudiantes y engañar a tu mujer y a tus hijas, a todos los que te aprecian y desprecian?

- La misma.

- Entonces según tú, mi talento no es el que hace que tenga un Track Record de 17 vencimientos en positivo, sino mi capacidad emocional de sentir lo que el resto de operadores sienten en cada instante.

- ¡Exacto! Por encima de tu conocimiento sobre los mercados esta tu sensibilidad para sentir el miedo o la euforia de la mayoría de operadores. Puedes sentir sus debilidades y sus fortalezas reflejadas en la potencia compradora o el pánico vendedor.

- ¿Por eso acierto?

- Me temo que sí, que todo se podría reducir a que ganas porque no solo sabes que puedes ganar, sino porque sabes que los demás operadores van a perder o ganar en ciertos estadios de un mercado en movimiento.

- ¿Y si mi hechizo se esfuma? ¿Y si mi inteligencia emocional deja de estar dentro de mí? ¿Cómo sabré que ha llegado la hora de decir adiós?

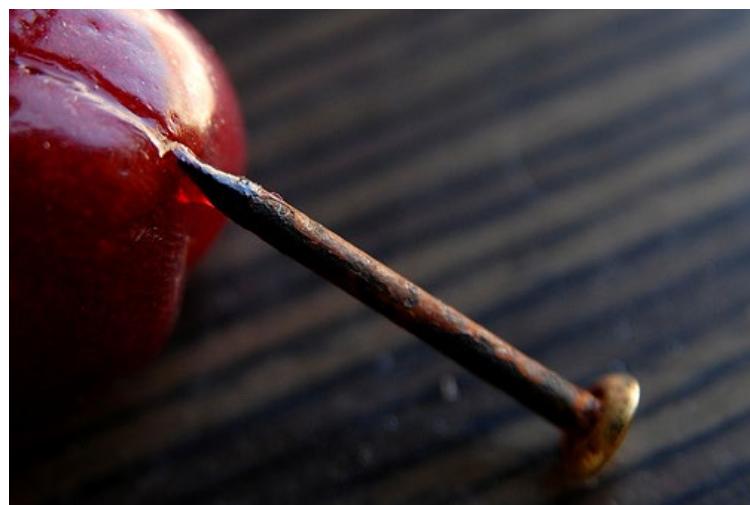
- Eso te pasará cuando veas una peli americana y ya no te compadezcas del malo y pienses que un final feliz está bien.

- ¡Me gustas, hijo de perra!

- ¿Cerezas?

- Sí, gracias.

- Compra a 16,78 dólares, vencimiento septiembre.



## Para Toxicómanos del Day-Trading: el Caballo Mata

Últimamente veo en el Foro a mucho yonqui del Day-trading y swing trading, con lo que me he dicho a mí mismo: la droga dura nunca muere. El caballo ha vuelto al mercado cuando la volatilidad sube.

Para aquellos que quieran desengancharse de tal adicción, aquí va mi rescate en forma de conocimiento, con varios libros.

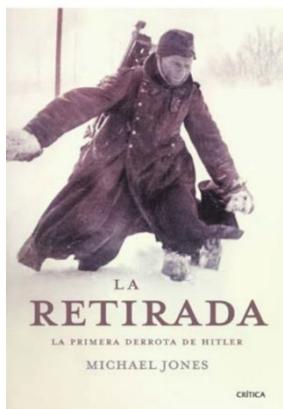
Por un lado están los de Michael Covel. Son oro puro para aquellos que ya no les queda más que la retirada por eliminación. Es todo un fresco de cómo funciona este negocio y de cómo debe enfocarse de forma profesional a largo plazo. ¡Una pasada, nen!

En particular, en [\*\*Trend Following\*\*](#) sale la trader Sarah Brown, que creó su propio Hedge Fund con las estrategias de Richard Dennis y hoy, después de 20 años, gestiona más de 100 millones en cartera. ¡Toda una lagarta!

Por su parte, en [\*\*Trend Trading\*\*](#) Kedrick Brown nos presenta un trader que pasó por las luchas intradía del 2000 cayendo derrotado. Aquí se habla de la realidad de este negocio, y de cómo un enfoque con gráficos semanales puede convertirte en el mejor timer de todos los operadores, al estilo Jesse Livermore. Muchas referencias a [\*\*Winner Take All\*\*](#) de Gallacher, mi ídolo en los 80. Desde mi punto de vista otro que vive de esto.

Por último, [\*\*Trading Regime Analysis\*\*](#) de Murray Gunn es un libro extraño, un tostón desde la pagina 120 pero que antes detalla una técnica mía sobre la operativa en contracción y expansión que no había visto antes tan bien plasmada. Al final, queda claro que el trader solo puede sobrevivir si basa sus entradas en los finales de los movimientos expansivos y se queda al margen el resto del tiempo.

## Anatomía de un Trend Follower y la Batalla de Borodinó



La razón principal del alto porcentaje de fracaso en el trading podría resumirse en la imposibilidad del operador de anticipar un posible periodo de congestión en la sucesión de barras.

Al fin y al cabo, prácticamente la totalidad de operadores basa su operativa en la obtención de un diferencial que esta englobado en una tendencia.

Al igual que la Blitzkrieg alemana, los traders sistemáticos se lanzan al ataque de un activo con velocidad operativa de entrada y salida.

No contemplan un estancamiento del cuadro operativo que inutilizará sus herramientas de gestión. Es el llamado periodo en rango, de distintas magnitudes, que marca el final de todo sistema creado para moverse, no para detenerse.

En la batalla de Borodinó, a tan solo 65 kilómetros de Moscú, seis ejércitos alemanes encontraron su “rango”.

Sin velocidad - comentó el general Hoepner- todo nuestro potencial se ve reducido a la nada, y en posición estática somos carne de cañón.

Los operadores sistemáticos no tienen respuestas ante el dilema o conjetura de los periodos en rango, y tarde o temprano son devorados por su aparición. La complejidad de sus volatilidades y el estancamiento del modo tendencial sume a sus Equities en un mar de cadáveres.

Y uno se pregunta, desde su humilde ignorancia: tantos operadores estrella... ¿y ninguno sabe anticiparse o prevenir la debacle que irremediablemente se abalanzará sobre ellos?

Por estas fechas el grupo de ejércitos Centro estaba a tan solo 85 Km. de Moscú. Pero al igual que Napoleón 100 años antes, encontraron un periodo de rango en su avance, y el mejor de los ejércitos de la Historia con los generales más preparados de su tiempo no supieron prever ese rango.

En el libro [La Retirada](#), indispensable lectura y aplicable al trading para todo Trend Follower, Michael Jones intenta descifrar cómo fue posible que aquella estrategia de guerra y sistema en movimiento ante las puertas de Moscú y ante un Ejército Rojo al borde de su destrucción, los llevara a tan amplia derrota en 1941.

## En Menos de 8 Minutos

Solíamos apostar a ver quién llegaba antes a la rotonda de Mataró con nuestras motos.

Desde la salida de Gran Vía, el semáforo en verde daba la señal. De entre todo el grupo destacaba un chico llamado Christian que tenía una mirada especial.

El récord lo tenía Manu, que lo había hecho en 8:45 minutos.

Una madrugada, como de costumbre, nos reunimos a la salida de Barcelona y hablamos de romper ese récord. Christian nos escuchaba hasta que de pronto rompió el silencio:

- Yo lo puedo hacer en menos de 8 minutos.
- Eso es imposible - respondimos al unísono, todos clavando nuestros ojos en él.
- Yo lo haré en menos de 8 minutos... Apostad... y perderéis.

Todos apostaron que no lo conseguiría y pusieron su dinero sobre el depósito de gasolina de la moto de Christian. Era mucho dinero como nunca antes lo había habido antes en ninguna de nuestras apuestas.

Mientras iban cayendo los billetes de amigos y enemigos, yo tenía mis ojos clavados en los de Christian y él en los míos. Es la mirada del jugador profesional que tan pocas veces he visto.

Nunca he vuelto a ver en mi vida una mirada tan segura y hechizante como esa en esos instantes. Me sonrió... así que yo aposté contra ellos.

- Yo doblo vuestra apuesta a favor de Christian.

Todos se quedaron de piedra... y al instante se empezaron a reír. Marc fue el que hablo por todos lo demás:

- Tú sabes River que eso es imposible: el peaje te roba casi un minuto entre que reduces, te paras, pasas la tarjeta y aceleras para volver a recuperar la misma velocidad. Es imposible bajar de 8 minutos... Ni siquiera tú lo conseguirías.
- No me importa: doblo vuestra apuesta - hablaba mientras tenía mis ojos puestos en los de Christian.
- Está bien, vas a perder un montón de dinero y todo por tu estúpido instinto... Esta vez te va a salir el tiro por la culata.

- Puede... Ya veremos.

Así que nos pusimos en marcha. Todos se pusieron los cascos y esperaron a que la carrera comenzara.

Yo me acerqué a Christian para hablar con él:

- ¿Cómo coño vas a conseguir bajar de 8 minutos? Sabes que eso es imposible. Tendrías que poner la moto a 200 Km por hora.

- River, River... Tú siempre aciertas en las apuestas y esta vez has vuelto a dar en el clavo. La clave no está en la velocidad, sino en no pararse en el peaje. No pienso parar ni reducir en el peaje, ganaré ese minuto allí.

- Pero ¿cómo lo harás?

- Verás, hay una valla que esta siempre abierta en el extremo izquierdo. Pasaré por allí.

- ¡Estás loco! Puede que no haya ni tres metros de anchura y a esa velocidad, si te desvías medio metro no quedara de ti ni los huesos.

- Correré el riesgo, tenemos que ganar la apuesta.

- No tienes por qué hacerlo... Déjalo estar, es demasiado arriesgado. No lo conseguirás, no verás las dos líneas de separación. ¡No las verás!

- Eso no lo diría el River de la escuela, aquel que me sacó de más de un lio. Veré las líneas de separación, las veré.

Fue entonces cuando su mirada se iluminó como cuando éramos niños. Recuerdo cuando conocí a Christian: era en el patio del colegio y unos niños más mayores que él le estaban molestando. Yo me acerqué a ellos y a empujones les hice marchar y que le dejaran en paz.

- Los tiempos de la escuela ya han pasado, Christian, ya han pasado.

- Sí, pero no para nosotros.

Me dio el casco y se puso el suyo.

- Nos vemos en la rotonda de Mataró... en menos de 8 minutos.

Arrancamos las motos y cuando el semáforo de Gran Vía se puso en verde salimos disparados todos hacia la meta.

La velocidad era de vértigo y todos seguíamos una línea recta para no perder la cabeza de carrera a Christian.

“Los tiempos de la escuela ya han pasado...” Pensaba en lo que le había dicho a Christian antes.

Al acercarnos al peaje todos reducimos... Todos menos él.

Aceleró aún más, se colocó en el carril izquierdo y vi como su cuerpo se agachaba aún más, arropándose a su moto.

Y sí... Fue maravilloso: se deslizo por entre las dos paredes de hormigón del peaje como si de un pájaro se tratara.

Pasó el peaje, saltaron las alarmas y las luces se encendieron.

Todos se quedaron sin aliento al ver como se alejaba a toda velocidad hacia la meta, hacia la rotonda de Mataró.

Todos le mirábamos como si estuviésemos viendo a un ángel.

En menos de 8 minutos... Lo consiguió en menos de 8 minutos.

Un año después Christian murió en un accidente de moto. Fue en la carretera de Vallvidrera: un coche adelantaba a otro en línea continua y se lo comió.

El conductor dijo que no vio que fuera línea continua.

Murió en el acto... Ni siquiera en 8 minutos.

## **“No Dejamos a Nadie Atrás” y Ovnis que Vienen**



Últimamente vuelvo a escuchar a “traders” evangélicos hablar de oscuras manipulaciones y de cambios en la forma en la que la oferta y la demanda se encajan en el precio.

Los evangelistas dicen que todo ha cambiado utilizan palabras nuevas como High Frequency Trading o Volatility Pumping.

Es difícil reconocer que eres un cobarde y que no puedes enfrentarte a una realidad que te supera. Siempre será culpa de los demás... Siempre habrá un poder superior que no permite que seas un trader ganador. Al fin y al cabo, se reeduca a los niños desde pequeños a no reconocer nunca su culpa en nada que esté mal.

El trader ganador busca dentro de su interior lo que está mal programado para extraer de él todos los egos y creencias preconcebidas.

Un trader ganador es aquel que puede retener el presente. Un desarrollo de la información existente para poder mimetizar el futuro próximo.

Fundamentales... La economía mueve al precio por la cantidad de oferta o demanda que está dispuesta a entrar en el mercado.

Miedo y ambición... Debes conocer el miedo y la ambición en todas sus medidas para comprender que la velocidad del movimiento del precio es solo producto de una superación en la medida media.

Establecer una conexión entra la noticia y el sentimiento que esta provocara en la tecla Buy/Sell de tus enemigos.

No dejar nunca nadie atrás... Como los marines rezan en su solapa. Tener en cuenta el miedo y la ambición de cualquiera que esté operando al otro lado.

Un trader ganador es aquel que se convierte en un operador de sentimientos y no de precios. Conoce cuáles son las bases por las que el miedo y la ambición soplarán en los corazones de sus enemigos.

Y sobre los Ovnis... En más de 20 años no he visto a ninguno, pero sí he visto centenares de cadáveres de traders que si creían en ellos.

## Filosofía y Geometría de las Distancias

Moquetas... Soy un entendido de moquetas.

He probado moquetas toda mi vida, y Dios sabe que las probé. He caminado por ellas deslizándome o a paso firme, pero sintiéndolas porque al fin y al cabo de eso se trata... De sentir.

Su textura al contacto, su deslizamiento, la barbarie o la sensualidad de su instalación difieren.

Por ello, debes tener mucho cuidado donde pisas, porque el tipo de moqueta que haya en ese lugar te dará la información necesaria para conservar una filosofía de movimiento vs. moquetas.

Aun así, la traición recorre su composición... al igual que la nuestra se deteriora con el paso del tiempo y debe ser reparada... o su maldición reclamará su trofeo.

Porque al final no importa si llevas unos zapatos Italianos de doble suela de cuero o unas simples chanclas playeras. El verdadero conocimiento se encuentra en donde pisas, qué tipo de suelo hay debajo de esa hermosa moqueta y, sobre todo y lo más importante, si sabes moverte en su textura determinada.

Cada moqueta deriva tu pisada angularmente permitiendo que la misma distancia recorrida por dos hombres distintos los lleve no solo a un recorrido distinto, sino a una velocidad dispar dependiendo de la pisada.

A veces incluso debes rendir tu masculinidad y caminar como una mujer, sentir como una mujer, porque existen moquetas exclusivas para ellas, pensadas para ellas... Y tan solo sortearás las desviaciones en tus pisadas si tus caderas aletean como las de la mujer más fatal que hayas conocido.

En otras, las líneas rectas son las más peligrosas. En ellas es mejor buscar el ángulo muerto que deja todo "instalador de moquetas"; por muy bueno que haya sido, siempre se deja algún punto de desunión donde la textura de su hilo es legible y transitable.

De lo que se trata al final es de llegar a encontrar la vía de llegada a un punto en el espacio batido por irregularidades dinámicas. La distancia pierde su valor.

El esplín resurge como la razón de ser de todo experto en moquetas. Un esplín que converge en nuestro corazón, en nosotros mismos... En nuestra miserable razón de ser.

Porque al final solo somos nosotros mismos... y una moqueta.



## El Apalancamiento Como Crecimiento Artificial del Espacio

Utilizando ecuaciones diferenciales, un estadístico podría llegar a reproducir el límite por el cual un trader cruza la frontera de magnitud entre dos puntos de precio.

La clave aquí matemáticamente hablando es que el 90% de los traders intradía pierden dinero porque exceden la magnitud de su apalancamiento en base al espacio físico de origen, al final de un movimiento de precio.

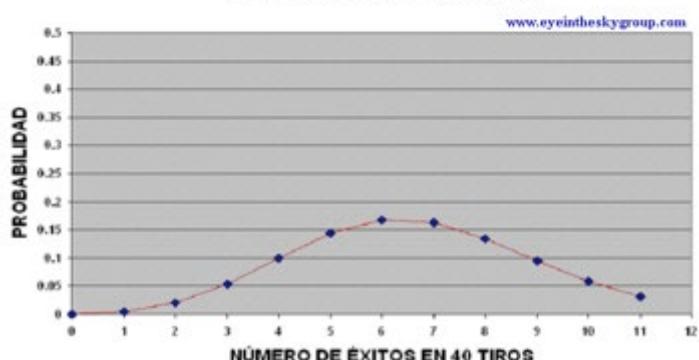
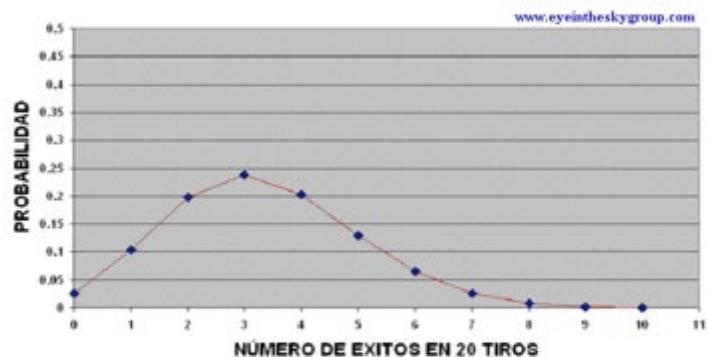
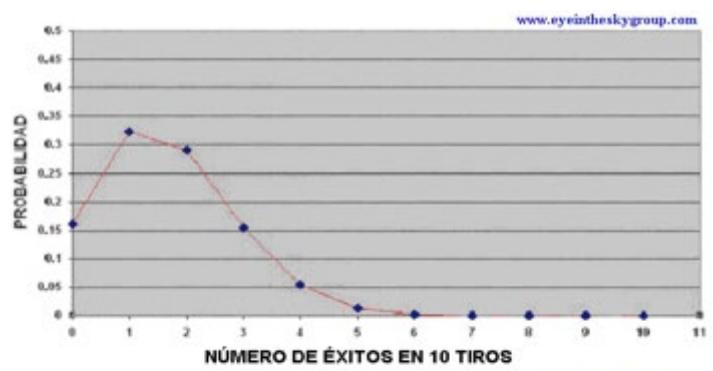
La curva logística que crea una tendencia es finita en su espacio por lo que, en un cierto punto de crecimiento (apalancamiento), esta se ralentiza creando barreras límite de apalancamiento.

Esa es la razón matemática de la incursión del trader a espacios temporales de minutaje donde los espacios y el límite se transforman de nuevo.

El problema radica en que los spreads y deslizamientos se mantienen pero el campo de magnitud se reduce. La esperanza matemática negativa se agranda al reducir la magnitud del espacio.

Opuestamente, el decrecimiento exponencial de un apalancamiento por vía de magnitud de espacio (espacios temporales más altos) nos lleva por diferencial a resultados de 0 (esperanzas matemáticas neutras o positivas) en movimientos tendenciales del precio.

Esto se lo he explicado a la china con la que me tomado un café hoy y con la que quería ligar y no ha habido manera... Otro mal trade.



## Ataque en Pinza Contra un Activo

Los principios básicos de la combinatoria determinan que individualmente cualquier partícula es factible de ser absorbida por otras de mayor tamaño o mayor velocidad.

Aplicado a las estrategias de trading, observamos como la inmensa mayoría de operadores crean una estrategia individualizada para un activo o, peor aún, contra un grupo de activos que irremediablemente se correlacionarán, produciendo un mayor Drawdown.

Esto lleva a esperanzas matemáticas negativas. A medida que el trader opera más y más, a medida que avanza el tiempo de juego, una estrategia individualizada se aleja más y más del punto de no retorno matemático y entra en Drawdown.

Por el contrario, la combinatoria de distintas estrategias basadas en los posibles estados de mercado típicos dan una nueva variante al desarrollo futuro de la Equity.

Es lo que denominaríamos un ataque en pinza contra un solo activo. Desde los distintos ángulos de movimiento que este pueda desarrollar, se activan las distintas señales de compra/venta.

El tamaño de posición y el stop loss son vitales. Cada estrategia debe tener un tamaño de posición y stop equitativo para crear un portfolio sintético estable al cierre de cada una de las entradas.

En cuanto al número de estrategias en juego serán por lo menos 5 ya que así es como el mercado se mueve:

- Tendencia
- Reacción
- Contracción
- Contratendencia
- Lateralidad

Desde mi experiencia, toda estrategia debe basarse en la anticipación de cada uno de esos estados de mercado. Es así como se puede conseguir un mayor Win/Loss Ratio entre las operaciones negativas y positivas.

La combinación entre estrategias técnicas y fundamentales es también importante, porque cuando la velocidad de descuento del mercado supera a los procesos de información, la última frontera está en el análisis gráfico puro y duro. Así, la permutación entre técnico y fundamental debería ser de 40% estrategias técnicas y 60% fundamentales.

La combinatoria horaria es crucial en cuanto a determinar el “cuando” deben de activarse las entradas de cada estrategia.

En conclusión, una estrategia óptima para eliminar el “Edge” del mercado sobre el operador pasaría por la implementación de no menos de 8 estrategias combinadas sobre un solo activo, actuando al unísono en ataque constante.

La envolvente se crea, es un portfolio espacial. Entrando y saliendo de forma continua en ataque y defensa entre las distintas estrategias, se crea un Drawdown 0 en prácticamente el 95% del tiempo operativo del activo.

Evidentemente de todas las estrategias, debe haber UNA PUNTA DE LANZA que obtenga gran parte de los recursos de la Equity. Estos recursos deben ir destinados a aquellas estrategias con más poder (tendenciales y contratendencia) de producir grandes Win/Loss Ratio.

La envolvente del resto es importante para asfixiar cualquier entrada en Drawdown por parte de un modo de mercado sin acción tendencial.

La proporcionalidad, independientemente del tipo de análisis utilizado, debe ser de no menos de un 60% de los recursos destinados a estrategias tendenciales y de contratendencia.

La punta de lanza es la que crea un aumento en la Equity, las estrategias de envolvente apllanan los procesos de Drawdown hasta dejarlos en 0, y en ciertas condiciones de mercado la mayoría de estrategias entran en procesos positivos.

En definitiva, cualquier implementación de estrategias colectivas debe tener como fundamento prioritario el contener los “flancos” del avance de las estrategias tendenciales/contratendenciales.

## Test de Estrés Para un Sistema de Especulación

Si aplicáramos un test de estrés en la mayoría de sistemas de especulación, casi ninguno superaría los mínimos parámetros para ser operados en real.

De aquí se desprende la capacidad de la mente para manipular la realidad que está enfrente de sus propios ojos. Pequeñeces como los deslizamientos en la ejecución o el aplicar un spread real de mercado a cada operación dan la vuelta a resultados operativos positivos, haciéndolos negativos.

Luego está la aplicación psicológica de cada trade. La pregunta de un test sería: ¿podrá operarse este trade en real? Moviéndose el precio en esos niveles de volatilidad, ¿cómo responderá el trader?

Un test de estrés pasaría por aplicar la prueba externa en períodos de 3 a 6 meses en distintos activos y años con distintas volatilidades.

Se considera un test de estrés fallido cuando las pruebas externas difieran de los resultados. Habrá que tener en cuenta sobre todo parámetros tales como:

- Maximum Drawdown
- Beneficio Total
- Profit Factor
- Pérdida Máxima
- Ganancia Máxima
- Desviación Estándar de la Equity
- Win/Loss Ratio promedio
- Sharpe Ratio
- R-Ratio
- Distribución R-Múltiple

Estos deben contener unos resultados bastante aproximados en todas las pruebas externas o incluso (sorprendentemente) exactos en aquellos sistemas con mejor cualificación.

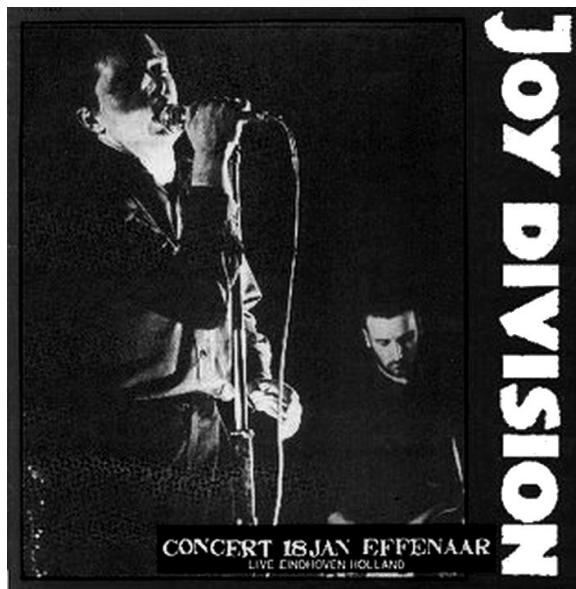
El número de pruebas externas debe ser de unas 30 como mínimo en períodos, por ejemplo, de 4 meses cada uno. De estas 30 se considerará como válido que tan solo 4 o 5 contengan resultados adversos o con disparidades anormales... Un 15 por ciento como máximo.

La homogeneidad de todas las pruebas externas dan robustez a un test de estrés y confirman la validez para operar en real ese sistema de especulación.

Un sistema de especulación debe funcionar o tener resultados homogéneos en distintos activos ya sean índices, materias primas o divisas.

Robert Pardo en su libro de culto [Design, Testing and Optimization of Trading Systems](#) explica todas estas locuras que osuento. El año pasado sacó una versión rectificada y actualizada de su libro al que le añade una visión más psicológica o metafísica del análisis de las pruebas externas a realizar antes de operar en real.

Decía Ian Curtis, cantante de Joy Division, que una canción solo es eterna si se puede tocar en directo contra 50.000 almas muertas gritando... Lo mismo aplica para los sistemas de especulación.



Ah, sería injusto no citar al camarada PhD Emilio Tomasini de la Universidad de Bolonia y su libro [Trading Systems](#). Interesante por el orden cronológico del libro, desde la creación del sistema hasta su optimización y pase por el análisis walk-forward. También resulta llamativa su visión crítica sobre las limitaciones de los análisis de Montecarlo en la obtención de desviaciones futuras de un portfolio.

## Optiver Guilty

Por fin ha salido la sentencia condenatoria contra los 3 traders, Christopher Dowson, Randal Meijer y Bastiaan van Kempen, condenados por distorsionar los precios del Crudo en sus operaciones intradía.

Ha quedado claro que, a lo largo de marzo de 2007, desde su cuenta en Optiver van Kempen metió grandes paquetes de compra en el Crude Oil a 10 minutos del cierre, siguiéndole a pocos minutos Christopher Dowson en contrapartida por los mismos volúmenes, todo esto desde las oficinas de Optiver en Ámsterdam.

Y ¿por qué todo esto? Porque recuerdo una entrevista de trabajo con Johann Kaemingk, presidente de Optiver, en la que consideré una barbaridad el riesgo que asumían sus traders del departamento de IT y HFT, a lo que él me contestó literalmente: “Tanto Vd. como yo sabemos que SI somos traders profesionales no hay más de un par de ganadores en toda mi plantilla de 400 personas trabajando aquí. Si me ciño a las reglas clásicas, no duraría ni un año en este negocio”. ¡Pues vale, nen! Valga decir que no conseguí el trabajo... Supongo que por ser “demasiado buen” gestor de riesgos.

Solo en el departamento de riesgos trabajan unas 55 personas y todas ellas con doctorados en Estadística. Considero probado que esa gente ya no trabajan para obtener una rentabilidad del mercado... ¡Son destructores de mercado! Y es que esas compañías son las que van a acabar con todo el sistema.

Pero lo que no conseguí averiguar entonces, allá por los noventa, ni ahora es quién está detrás de todos esos billones de dólares y si compensa estar siempre en la cuerda floja de estos Kamikazes intradía.

Optiver este año está ya fuera de control: sus pérdidas internas ascienden a varios cientos de millones y su huida hacia delante podrá verse de seguro en los próximos años.

Creo que las figuras en V intradiarias van a volver a estar a la orden del día este otoño e invierno.

Vuelven los Kamikazes intradía... ¡A por ellos!

## High Frequency en el Safeway de Richmond



Yo tenía un amigo... Sí, lo “tube”... Con “b”, porque los mejores amigos son los que uno hace cuando es niño.

Era el chico encargado de la sección de carnes del super Safeway en Richmond, una ciudad de mala muerte donde solo había veteranos del Vietnam y “grandes promesas” de todo tipo.

La cuestión es que ese supermercado estaba justo al lado de la oficina central de un broker del que ya no quiero ni acordarme que daba acceso a los futuros del NYMEX.

Eran los tiempos del *fast trading*: quien no se pedía una antena satélite para Santa Claus, era un friki.

La cuestión es que el tal George Montgomery (así se llamaba) me propuso (o yo a él, ya no lo recuerdo) robar la señal de satélite que recibían desde la azotea del edificio del broker.

Más que robar, la compartiríamos... O mejor dicho: haríamos una derivación hacia nuestra antena.

¿Cuál era el propósito? Recibir la información antes que el broker y así meter las órdenes en spread contra la oferta/demanda, sabiendo que ese no era el tiempo real que recibía el broker en su terminal.

¡¡¡High Frequency Trading!!! Era el año 1992 y en los cines Shattuck echaban Alien 3.

Lo recuerdo como si estuviese allí ahora mismo... Puedo casi tocar el metal frío de las vitrinas de la sección de carnes de ese Safeway.

Bien, es cierto que nuestro edificio (el Safeway) tenía mejor posición de recepción, pero aun así en las primeras pruebas el tiempo real era igual para ambos.

Todo nuestro proyecto se venía abajo... Hasta que se me ocurrió la idea de la propagación de la señal por reflexión. Si se varia el diámetro de un elemento en relación al otro, así como la distancia o separación entre ellos, se modifica el valor de la impedancia del conjunto. Al ser diferentes los diámetros, la intensidad no se distribuye por igual en los dos elementos: la nuestra podía aumentar cuando se disminuyera el diámetro de un elemento con respecto al otro.

Los cálculos matemáticos nos llevaron a que el diámetro de altura de la señal recibida debía ser de unos 23 metros superior a los de la antena del broker. Con eso recibiríamos la señal unos 0,37 segundos antes que ellos, según nuestros cálculos.

Lo cierto es que 23 metros no son moco de pavo que digamos, y 0,37 segundos era demasiado poco para el año 92. Hasta que llegó la genial idea de utilizar una señal fantasma que sería la que recibirían ellos...

## El Honor del Operador Defensivo

Acabo de terminar de leer la biografía del mariscal Model y me ha cautivado su hechizo. Al parecer solo era llamado para operaciones de retirada y defensivas, algo que es antinatural para un general.

En las batallas que se relatan en el libro las proporciones son asombrosas, y explica detalladamente sus tácticas y estrategias para oponer una resistencia elástica que permitiese una retirada ordenada o una contención efectiva contra un ratio de fuerzas muy inferior.

El símil en el trading es idéntico: el trader por naturaleza humana y técnica es ofensivo, prácticamente todas las estrategias que he estudiado tienen una esencia y parámetros de ataque, porque al fin y al cabo están o han sido elaboradas para incrementar la Equity, no para contenerla.

Pero si el 70% del tiempo el precio va a moverse en rangos sin posibilidad de predecir, no tiene sentido la utilización de sistemas que se posicionen por búsqueda de profit.

Emerge pues la idea de Model: “el ataque nunca puede ser la razón de ser de un ejército, es siempre una consecuencia de la espera de la ubicación del agotamiento del oponente. La defensa elástica y en movimiento define con el tiempo los límites de capacidad de sorpresa del oponente para por sí mismo ofrecer una opción de ataque a los nuestros”.

“Los recursos destinados a la defensa no deben pues infravalorarse, ya que son la esencia de un contraataque efectivo en el corazón de los flancos que deja una opción ofensiva por naturaleza”. ¡Impresionante!

Desde mi experiencia, es imprescindible construir sistemas y estrategias que operen por reacción a un sistema defensivo. Nunca la ofensiva debe ser anticipada por nuestros inputs, deben ser consecuencia del agotamiento de un primer posicionamiento defensivo.

Miro la fotografía del mariscal Model y me lo imagino con sus 11 divisiones en el saliente de Smolensk frente a 3 ejércitos enteros Rusos atacando... ¡Que pasada, nen!

En el Ruhr se mantuvo la línea de frente cerca de 2 meses contra 4 ejércitos americanos y 2 ingleses. No existe en la historia militar el mantenimiento de una línea de frente intacta contra una fuerza atacante tan elevada.

Model se pegó un tiro con su Luger en los bosques de Falaise cuando su 7º ejército estaba ya completamente rodeado. Según sus palabras:

“Un mariscal de campo, según la tradición prusiana, no se rinde al enemigo”.

## Primero Opera y Luego Analiza... ¡Estúpido!

Esta frase me la dijo un viejo en una sala de espera del hospital al que iban a operar de próstata.

Solía ir allí para operar el Hang Seng por las mañanas en su segunda apertura. Por las mañanas en casa era un infierno, con niños corriendo así que se buscó un lugar seguro.

Lo curioso es que esa frase la implementé y estudié en profundidad, llegando a conclusiones fuera de toda hipótesis.

El análisis de datos macro y de estudios técnicos o econométricos tenían el problema de ser siempre o demasiado lentos en acoplarse al mercado o presentar un retraso que los hacían inútiles para un seguimiento del precio que se ajustase al presente más inmediato de cada activo.

Llámese Market Profile o ISM Manufacturero, todos los datos o inputs que analicemos pertenecen al pasado y no pueden pasar la frontera del paseo aleatorio en su análisis de resultados.

La clave está en las salidas y su gestión. Un operador debería estar dentro del mercado siempre en forma de reverse continuo, analizando solo a posteriori si debe continuar en esa dirección o invertir la posición, independientemente de cuál sea el profit o loss en esos instantes.

El análisis a posteriori de la evolución macro convierte el posicionamiento continuo en una mimetización del presente: se acortan los tempos, evoluciona el trader a un contrarian y los trades adquieren un prisma más exacto de los que es un techo o suelo.

Después solo queda la gestión de las salidas en base a los resultados de esa gestión a posteriori.

La operativa continua es superior al posicionamiento de francotirador: no aspira a acertar o versar opinión sobre lo que va a suceder sino que actúa en sintonía con el presente más inmediato.

El trader de operativa continua es un perdedor satisfecho: la cantidad de reverse que debe operar lo alejan del sistemático. Un viraje continuo que le saca de su condición de profesional para introducirlo en una figura más bien conductora: conduce sus operaciones detrás del precio por el mismo carril de una carretera que no termina nunca. No aspira a adelantarla y mantiene la distancia de seguridad.

Así que... ¡opera primero! Ponte detrás del precio y síguelo, mantén la distancia de seguridad y acelera solo si él lo hace. Analiza después si tu seguimiento se ajusta a la realidad del presente macro, y mantén una óptima gestión de las salidas relacionada a tu fiabilidad.

## Time Stops, Terminators y 3 Años de Mala Suerte



Como en la película Rumble Fish, cuando el chico de la moto le dice a su hermano pequeño que "el tiempo es la variable más importante en tu vida", yo haré lo mismo para que nunca se diga que me contradigo.

Y es que los time stops en toda su infinidad de combinaciones son superiores a los price stops utilizados por los mortales.

Su arte es alquimia y su aplicación es a día de hoy mi campo de experimentación.

Para una correcta aplicación de un portfolio con time stop, la interconexión entre el algoritmo de aplicación y los límites de volatilidad deben ir ligados al tamaño de posición unitaria.

La estrategia más simple es la de un time stop a vencimiento, donde se da rienda suelta al operador a surfear las olas de los movimientos de ese vencimiento por sus fundamentales, con el límite en el día del vencimiento del futuro.

A partir de esa variable, pueden añadirse otros time stops secundarios dentro de ese vencimiento, basados en after-hours stops, lunch stops, sunshine stops... Todos con un componente de tiempo en su estructura.

La belleza de los time stops subyace en la eliminación del componente precio. La física del tiempo emerge como primaria en la toma de decisiones de la estrategia y el precio pasa a modo táctica.

La combinatoria time stop versus desviación estándar + un componente macro o contrarian es otro de mis estudios. En otra cuenta, la combinatoria es por variable de correlación + volatilidad intrínseca + time stop por franjas horarias de preapertura y cierre del commodities + subdivisión proporcional de posiciones.

En 3 años he reventado 7 cuentas utilizando time stops, otras 3 resisten y ofrecen resultados impresionantes superiores a los de mis portfolios basados en price stops. Réquiem por los que van a morir.

Pero la muerte es solo el principio... Pues la muerte de una cuenta no significa el fin si esa es solo una. La combinatoria de cuentas en la estrategias con time stops es fundamental.

Aquí emerge la máxima de los juegos como el ajedrez, donde el sacrificio de un alfil es primordial para el asalto al rey.

El análisis del tiempo en todas sus formas y variables toma relevo al análisis del precio cuando el 75% de las operaciones que se cruzan en un mercado organizado lo realizan robots y ordenadores HFT.

Son los Terminators de traders... Y solo se les puede vencer buceando en sus redes de funcionamiento. Programados para eliminar cualquier eficiencia humana en el tránsito de un vencimiento a otro, la lucha contra ellos vía precio se presenta ya casi insalvable.

Comienza a mirar relojes, horas y minutos y su correlación con todas las variables que afectan al precio... ¡Es hora de subir el nivel!

Pero recuerda: nunca coloques un reloj sobre una cama. ¡Eso te puede traer hasta 3 años de mala suerte!

## Stops Elásticos: Operando Más Allá del Abismo



Una vez trabajé como forense de sistemas... O más bien de operadores. Era tal el nivel de mortalidad que de cada 10 traders que entraban en la sala, 9 eran cadáver a los pocos meses o días.

Lo más interesante del análisis forense es que cuanto más sofisticado es un trader y más profundo su conocimiento sobre el mercado, más vulnerable es.

Las élites tienen ese problema: su sobreprofesionalidad les obliga a parametrizar las salidas hasta niveles que chocan contra el muro de la aleatoriedad de un sistema dinámico no lineal como es el mercado.

En mi último comentario, que me costó el puesto, dejé patente la necesidad de dar más rienda suelta a la imaginación a la hora de marcar los stops de pérdidas.

Si de verdad alguien cree que puede ser objetivo en el orden de colocación de los stops es que no sabe lo que se le avecina.

Si queremos batir al mercado más allá de rentabilidades medias marcadas por la industria, la implementación de stops de pérdidas desde todas sus variantes y variables debe ser el *alma mater* de nuestro sistema.

La mecanización debe existir en gran parte del proceso operativo, pero la amputación de la parte correspondiente a las salidas y su externalización del proceso es vital.

Una cuidada subdivisión de “if” en el proceso de salidas negativas es la clave del éxito. Su subjetividad está garantizada y queda al final la soledad del operador frente al gran dilema de que opción elegir.

Pero, y esa es la grandeza del hombre sobre la máquina, ningún ordenador o código podrá jamás discernir entre el momento presente y otro anterior.

Tanto hacia arriba como hacia abajo, el continuo acoplamiento de los stops de pérdidas debe ir en sintonía con la música que suene en ese presente inmediato. No puedes bailar el folk rock con una titi de discoteca techno.

Abre tus horizontes a la utilización de 4 o 5 formas distintas y diametralmente opuestas de stops de pérdidas que se acoplen al movimiento presente del mercado, y tira al mar ese código fuente que tanto te ha costado programar.

¡Es la hora de las decisiones humanas!

Al final solo queda el hombre ante sus propias decisiones...

Al final solo quedan los mejores...

## Overtrading, Cambios de Volatilidad y Gremlins

Durante la Segunda Guerra Mundial los pilotos americanos que sobrevolaban Japón eran al parecer atacados por unos pequeños bichos que supuestamente saboteaban los motores de sus P51.

Eran, según los testimonios de los pilotos, de color verde con dientes afilados y unas manos alargadas que retorcían los cables y bujías para desestabilizar el aparato.

Se les llamó Gremlins, y eran el terror de pilotos experimentados.

El trader es bastante parecido a un piloto de caza. La técnica en sus más exquisitas variantes es posible de dominar, pero una vez “alzas el vuelo” allí arriba, ya no sirve para mucho la Ciencia.

En cualquier instrucción de cazabombarderos lo primero que se les dice a los noveles es que las posibilidades de parábola de un caza enemigo son infinitas e imposibles de modelizar para responder a ellas con un protocolo exacto.

De ahí me vino la idea de eliminar el automatismo en el trading o la utilización de sistemas automáticos. Lo más curioso en la similitud entre el combate de cazas y el trading automático fue un informe de la RAF del invierno de 1944.

“Ha entrado en acción un nuevo caza alemán, el Messerschmitt Me 262, con un nuevo motor a reacción que desmonta nuestro protocolo de acción en vuelo. Si ese avión se construye a gran escala, el cielo de toda Europa será de los alemanes”.

Es evidente que si los cambios en la velocidad y parábola de un caza lo convierten en superior a un modelo de vuelo más lento o demasiado rápido direccionalmente, esto puede bien aplicarse al precio y su acción sobre nuestro “movimiento operativo”.

En cuanto a los Gremlins y todo tipo de fantasmas que ve el trader en la acción del precio, también existe una gran similitud.

En plena operativa, el Buy/Sell es de absoluto control del trader. No hay nadie más ahí afuera, más que nosotros mismos y todos nuestros demonios internos.

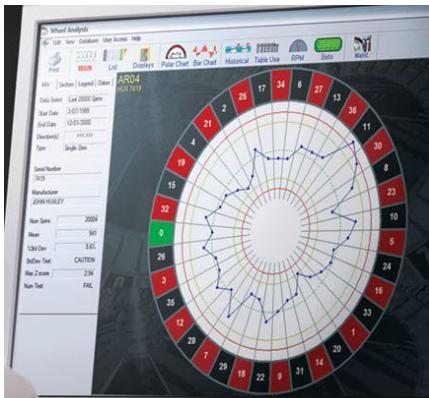
En los “cielos” de la operativa real con cuentas grandes, el “piloto” es y será siempre quien pueda marcar la diferencia entre ser derribado o seguir la técnica hasta sus últimas consecuencias.

Hubo un tiempo en que quedé fascinado por la técnica y sus infinitas posibilidades... Ahora ya solo creo en el “seny, pit i collons”.

Y cuidado con los Gremlins... Nunca se sabe.



## Matemáticos “Out of the Box” y Progresiones Finitas



Si lo rebajamos a un proceso estocástico común, la ruleta al igual que la Bolsa, es batiible estadísticamente, nunca matemáticamente.

¿Y a quién le importan las matemáticas o las leyes de los grandes números si podemos acotar el proceso o comportamiento límite dentro de un rango de tiempo finito?

Decía un profesor de la UAB al que le di clases en garitos de mi calaña que no entendía la mentalidad de un jugador sobre la de un matemático.

La clave está en pensar “out of de box” y amar los “momentos” del proceso en bloques que se mantengan dentro de un espacio temporal finito para nuestros objetivos. La función de distribución marginal aquí es clave.

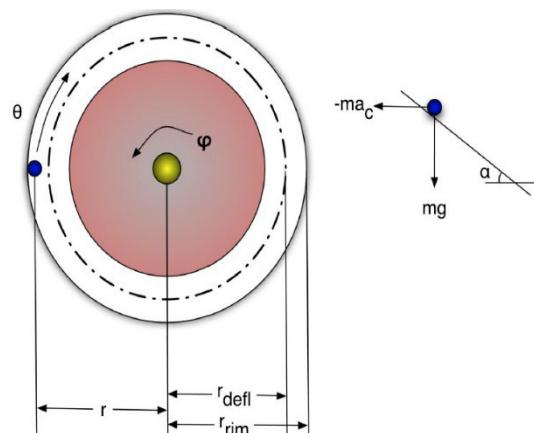
Calcular “el tiempo de primera estancia” del proceso nos permite crear una esperanza matemática positiva dentro de una macro negativa.

Sí, claro... Mis nietos perderán todo lo ganado si siguieran jugando ese sistema... O no si lo monitorizan vía una ley Weibull.

Si utilizo un sistema de progresión a límite de mesa 1025 fichas y utilizo un sistema de apuestas en paralelo con redundancia secuencial continuo en suertes sencillas estaré matemáticamente operando un sistema con esperanza matemática negativa. Pero estadísticamente haré saltar la banca 17 veces cada 10.000 giros.

Si ataco a las 3 suertes sencillas con 3 progresiones contrapuestas con juego en equipo nos da un riesgo inicial de 9 fichas por giro.

¿Qué distribución de pérdida tendré por giro con mis 9 secuencias? Haz tus números y dime a qué edad me arruinaré con 300 giros por noche (10.000 giros x mes) de trabajo.



## Operadores Réflex y Otros Pesares



La luz y el espacio lo son todo en fotografía y en trading.

Si nos centramos en un operador puro y duro de grafico visual, sin más datos que el grid x/y con su geometría bidimensional, estamos ante el mayor de los problemas que puede enfrentarse un ser humano: la discrecionalidad en la interpretación.

Esa es la razón principal por la que el 99% de las redes neuronales o robots como les llaman ahora los de la generación Baby Google fracasan.

La geometría del espacio en un gráfico y sus proporciones deben ser interpretadas discretamente por el ojo humano, al igual que en el momento de tomar una foto.

Anchura y longitud son fácilmente interpretables en un gráfico logarítmico, y con años de experiencia se puede llegar a tomar decisiones correctas discretamente en un rango superior al 70%.

En cuanto a la profundidad, al ser esta “espacial” o no formada geométricamente sobre el gráfico, supone un reto más selectivo.

¿En qué cuantía una profundidad de movimiento sobre el movimiento previo quiebra la tendencia principal?

No existe técnica o parámetro que pueda determinar más allá de nuestra retina y experiencia que esa profundidad de movimiento a la baja volvería a su inicio al estar fuera de un espacio natural.

No existirá jamás un programa informático que pueda batir a la toma manual de decisiones u omisión de estas.

Si pasas de pastillas y memorias RAM y tu toma de decisiones se basa en el sentido común, el mejor consejo es: no hacer nada... Tómate un descanso antes de continuar la batalla de decisiones.

## El Infierno o la Imposibilidad de la Razón



Siempre se ha dicho con desprecio que los profes de universidad están dando clases por su incapacidad para ganarle al mercado.

A veces, la realidad es todo lo contrario y son aquellos que sabiendo del potencial de sus conocimientos se esconden detrás de la cortina de la enseñanza para huir de la popularidad y la decadencia del dinero fácil.

Es el caso del Dr. Alex Greyserman, estadístico de la Universidad de Columbia, que recientemente ha escrito un libro para no iniciados titulado [Trend Following with Managed Futures](#). Se trata de un compendio de sus trabajos a lo largo de dos décadas en el área del trend following.

En él detalla en profundidad la operativa basada en el seguimiento continuo de tendencias de largo recorrido y cuáles son, a su parecer, los impedimentos no solo para valorar esta como única posible aproximación al mercado, sino cómo muchos fracasan en su implementación por razones más bien de índole psicológico que de capacidad técnica.

A su trabajo se le añade una rubia de oro: Kathryn Kaminski, desde mi punto de vista la mejor trader mujer que existe en este planeta actualmente.

Su trabajo sobre la utilización de técnicas cognitivas basadas en el refuerzo positivo y negativo encubierto o la utilización de técnicas psicológicas en la construcción de un portfolio basado en asunción de riesgos convergentes/divergentes la convierten en una de las mejores.

No diré que la titi me robó un par de ideas pero da igual, lo dejaremos así, aunque me encantaría demandarla por plagio y luego verla suplicarme un trato “extrajudicial”... Bueno, la verdad es que me encanta ver sus caderas moviéndose mientras da conferencias.

Si técnicamente y operativamente has llegado al techo de tus conocimientos, es hora de pasarte al lado oscuro.

## Kobayashi... Todo Está en los Libros

En 1989, cuando las acciones de Ercros estaban a 5.000 pesetas, cogí un avión con 2 maletas vacías. Destino: la librería Wiley & Sons de Nueva York.

Llevaba la lista de libros para traer a España de un grupo de traders entre los que se encontraban, aparte de un servidor, toda clase de maleza así como refinados catedráticos.

Entre todos pagaban el viaje y la “mula”, o sea yo, que me encargaba de comprarlos y traerlos sanos y salvos a aquí. Luego la “tecnología punta” de las fotocopiadoras de la facultad harían el resto.

Recuerdo cuando me pararon una vez y el del tricornio más joven le preguntó al viejo:

- Jefe, no le parece raro que el tipo lleve 2 maletas vacías.

El hombre, ya a un paso de la jubilación, se me acercó y me miró fijamente. Yo le mire a él sin ningún sentimiento.

- Dos maletas vacías - dijo, clavándose los ojos. - Claro, tonto, este es otro listo que va a comprarse la ropa a los Estados Unidos de América, ¡que no te enteras! ¡Qué los Levi's valen a mitad de precio allí!

Lo curioso de aquellos viajes era que todos los que esperaban esos libros comprendían que de cada uno de ellos habría tan solo un par de páginas de jugo, el resto sería solo paja. Pero también que esas dos páginas tenían la llave que abría la caja de Pandora de las soluciones a nuestros interrogantes operativos.

A la vuelta pagaba un sobrecargo de narices por el peso, pero esas dos páginas de cada libro juntándolas daban un paso de gigante... y valían su peso en oro.

En la librería ya me conocían como un “sospechoso habitual”. Y los frikis de la UAB que esperaban los libros eran los de siempre, tipos corrientes por los que no darías ni un duro.

De aquellos libros y viajes aprendí dos cosas: una, que el tipo más insignificante que se te cruce puede ser diez veces más bueno que tú. Y la otra, que lo más curioso que hizo el diablo es hacer creer a todo el mundo que no existe.

Hay que encontrar esa frase, esa palabra que hay en el interior de esos libros, para completar el puzzle operativo. Hay que leer el libro entero, no vale la opción de la generación Baby Google. Y, a veces, la clave se encuentra debajo de la taza de té.

Kobayashi... Sospechosos habituales...



## Metafísica del Trading I. El Deber de Morir



Todos morimos más de una vez en nuestra vida. Es una muerte distinta a la física, y su aceptación por nuestro yo revierte en el resultado de nuestra siguiente “existencia psicológica”.

Morimos cuando pasamos de bebés a niños, o cuando comenzamos a andar y hablar. Morimos cuando incluso nos enamoramos por primera vez.

El mundo cambia. Muere y renace en continuo bucle.

Pero el trader, no. Se aferra a su estructura mental y operativa en la búsqueda continua de un sistema mecánico de actuación.

El trader es esclavo de su pasado e intenta establecer conexiones entre un mundo presente y uno pasado que ya solo pertenece a los recuerdos.

Es contra natura el intento del trader de sistematizar su operativa, dándole unos parámetros y estructura inamovibles.

Y es que el trader, en su más pura concepción de especulador, debe morir a cada trade cerrado. Es una muerte que, si se entiende, es aceptada como el suicidio de tu Yo interior.

El renacimiento es inmediato y la fe en esa nueva estructura mental y operativa vuelve a los niveles de salida de una carrera de fondo.

No existe victoria o derrota en la muerte, sino más bien la desaparición de toda estructura mental preestablecida o condicionante.

Por eso, el trading mecánico y algorítmico se ha impuesto en los últimos años. Los ordenadores nos invitan a poder burlar al diablo: vendemos nuestra alma, despojándonos de toda responsabilidad y dolor operativo.

Nos aferramos a nuestros éxitos o fracasos para trasladar esa experiencia a futuro, pero eso no funciona en un mundo que evoluciona continuamente.

Solo aquellas especies que sepan transformarse y desechar su cuerpo y mente pasados podrán permanecer en el ciclo evolutivo a lo largo del tiempo.

El mercado está tan seguro de su victoria, que te da toda una vida de ventaja... Sabe que antes o después te aferraras a la vida, que no tendrás valor para morir.

¡Es hora de morir! No lo evites: muere... ¡o acabarán contigo y tu Equity!

## Metafísica del Trading II. El Deber de Ganar



El Bien siempre triunfa sobre el Mal. La Historia está plagada de ejemplos que dan la razón a este planteamiento bíblico.

Y, ¿por qué? Simplemente porque es algo natural que el Universo se expanda. Solo puede fluir aquella energía que sea positiva para que brille.

Es por ello por lo que la aproximación al trading puro y duro desde una posición especulativa tiende a volverse en contra de quien la aplica sin más.

Ganar dinero porque sí no es suficiente... Debe haber una razón honorable en nuestro proceder para que nuestra mente “descubra” intuitivamente el camino en el bosque de las posibilidades operativas.

Jesús dijo: “Yo soy la luz. Si me sigues saldrás de las tinieblas para siempre”.

Es la luz entonces... Es encontrar una razón brillante para tener la obligación de ganar. Eso forja la mente del ganador. Debe existir en tu interior una luz a la que seguir en tus actos para que estos cobren conciencia propia y sepan balancear el miedo y la codicia en su justa medida.

Existe el deber de ganar por convicción. Y si esta convicción es honorable, cobra una fuerza devastadora contra el Mal... Es decir, los mercados.

Es hora de que encuentres una razón honorable para enfrentarte a los mercados. Es hora de que quizás leas a Jesús o a Buda, ¡qué más da!

El Mal encarnado aquí en el dolor de las operaciones negativas no invade a tu mente con dudas sobre tu actuación cuando esta está basada en un fin limpio y en armonía con el resto de tu entorno.

Busca en tu interior una razón para ganar y que esta se convierta en un deber para con tu conciencia y corazón. Llegarás al punto álgido del especulador profesional que ya no pretende demostrar o mostrar al mundo, sino recompensarlo por poder actuar basado en esos principios.

Sigue a la luz y ella te guiará en tus decisiones.

## Metafísica del Trading III. El Beso de Casandra



Con el juego y las mujeres siempre hay que saberse retirar a tiempo... De lo contrario, la esfinge de Casandra notará tu miedo y te mirará el alma con sus rayos destructores.

Es el don de la profecía... Quien lo posea será el amo del mundo, pero mientras tanto miles caen en la enredadera de sus propios deseos de adivinar el futuro.

Es fácil... Sobre todo en el sexo masculino. Llevan en el ADN un “propósito” superior de aleccionar o reconducir a la manada heredado de sus ancestros primates.

Es por ello por lo que el trading no puede sintetizarse por materias o dentro de la Economía o la Física, sino más bien dentro de la profundidad de la Filosofía y la Psicología.

Esto no es un negocio, ni cabe lo más mínimo establecer “reglas” corporativas o empresariales.

Tampoco es suficiente conocerse a uno mismo, ya que la victoria sobre los mercados radica en conocer a los demás y sus debilidades más que las de uno mismo, que poco pueden hacer para evitar los movimientos adversos del precio.

Al igual que Laocoonte dijo la famosa frase “*Timeo Danaos et dona ferentes*” (Temo a los dánaos (griegos) incluso cuando traen regalos). Es esa desconfianza en los griegos la que consiguió que tanto él como Casandra fueran los únicos en salir ilesos del asalto a Troya.

Es decir, Casandra vio inevitable que se produjera el asalto, pero sabía que podía cambiar su destino.

El conocimiento cultural, filosófico y psicológico es de dentro hacia fuera por ese orden. Primero hay que interiorizar nuestros demonios para saber controlarlos, después hay que conocer a fondo quién, cómo y de qué forma actúa en los mercados... Sus motivaciones, miedos y ambiciones.

Llegados a un cierto punto cultural e intelectual de los mercados, se puede pasar al estado profético pero siempre desde la figura de Casandra.

Es decir, es una profecía preventiva, donde el trader es anticipativo, que no defensivo. Una anticipación que previene de movimientos que no son controlables o cuantificables.

En definitiva, la paz es el camino. La prevención profética en nuestros actos no nos dará dinero pero desde luego tampoco pérdidas.

Así que, ¡vigila! A la vuelta de cualquier esquina o tick de mercado es posible que esté esperándote Casandra. No la beses, solo mírala o se te llevará para siempre.

Eso es todo...

## Metafísica del Trading IV. El Camino del Duelo



Lo más curioso del trading es que nada de lo que conoces o te han enseñado en la vida o en la universidad puede aplicarse aquí... O al menos, no con el mismo ajuste “socio-psicológico”.

El duelo, el proceso por el que un ser humano recorre una serie de fases de superación de la muerte de un ser querido, es útil en el trading pero en su sentido contrario.

A cada operación negativa cerrada se produce un “duelo” que si es mal llevado o incluso es llevado como dicta la sociedad para los seres queridos, acaba por volverse contra nosotros, aniquilando nuestra voluntad.

En el trading debemos conservar el dolor. Incluso disfrutar con él en cada trade, mantener vivo el recuerdo de ese instante que quebró nuestro ego interior.

En realidad, en el trading no debe existir un proceso de duelo, sino más bien una aceptación de nuestra limitación frente al mercado que nos permita obtener placer en esos períodos de Drawdown.

Debemos incluso revivir con gráfico en mano aún años después aquellos instantes para mantener viva la llama de la “perdida”.

Nunca olvidar... Siempre tener presente aquel momento aún pasados los años, como si hubiese sucedido ayer mismo.

Es ese abrazar el mal que nos trajo ese instante el que nos permite estar conectados con un presente que con pequeños y sutiles mensajes nos avisará de que viene de nuevo a por ti.

No olvidar nunca... No seguir adelante... No empezar de nuevo... Y, por supuesto, no enterrar el pasado como si nunca hubiese sucedido.

Es pues el factor del duelo lo que arroja a la mayoría de traders a repetir una y otra vez esos errores que no les permiten traspasar la línea límite de un ganador consistente.

El ganador sienta en una mesa enorme a todos sus cadáveres y les rinde homenaje y respeto mientras aprieta de nuevo la tecla Buy/Sell.

Juega con ellos... Diviértete con tus malos recuerdos... Hazlos parte de ti, y estarás preparado para lo que venga.

## El Chico de los 835.000 Dólares

(Banda Sonora: Hannah Cohen - Child Bride)

Antes de la era de los súper 24 horas de los “pakis”, si querías tomarte una Coca-Cola a las 3 de la mañana solo te quedaban 2 opciones: los hospitales generales o los bares de los hoteles 5 estrellas.

Siempre lanzaba una moneda al aire para elegir. Cara, urgencias de Sant Joan de Déu, cruz el Hilton de la Diagonal.

Aquella noche decidí no tirar la moneda. Iría a los dos sitios... Dos Coca-Colas... Las necesitaba. Había perdido en un gap de apertura 450 puntos en el Hang Seng y hasta la segunda apertura no tenía intención de retomar el combate.

Llegué al hospital sudado como una mona de la selva por el calor y subí a duras penas hasta la cafetería.

Solía pedirme la Coca-Cola y sentarme después en alguno de los pasillos de consultas donde ya no había nadie.

Llevaba conmigo por aquel entonces un aparatito de esos tipo mini-transmisor parecido a los buscas de los médicos donde aparecían las cotizaciones de Asia. Era un Iridium, una pasada para aquellos tiempos. Sin querer salto una de las alarmas que no sé en qué nivel había puesto.

El ruido era de esos que te deja seco, y tan rápido como pude lo apagué.

De pronto, se abrió la puerta que había justo en el nivel de asientos en los que me había dejado caer. Salió una mujer y me miró con sorpresa.

- Perdóneme, ha saltado la alarma... Debería haber desconectado este maldito aparato.

La mujer ni se inmutó. Siguió observándome con la mirada mientras se acercaba y se sentaba enfrente de mí. Yo hice un gesto de desaprobación mirando al terminal como diciendo de nuevo “lo siento” pero sin palabras.

“Menuda cagada” pensé... Yo aquí con mis historias y de seguro que he despertado a algún enfermo de la habitación.

- ¿Qué hace aquí a estas horas? - me pregunta la mujer con total normalidad.

- He venido a tomarme una Coca-Cola, eso es todo. Necesitaba tomarme una en un sitio tranquilo.

La mujer empezó a sonreír para, acto seguido, empezar a reír a todo trapo.

- ¿Qué tiene tanta gracia? - Yo también empecé a reír, contagiado por su risa.

- Todo tú tiene gracia aquí, tomándote un refresco a las 3 de la mañana. ¿Es que no tienes amigos con quien tomártela?

- Mi último amigo murió cuando yo tenía 11 años, y la verdad es que no he vuelto a tener más amigos. - Paró de reír y me miró fijamente.

- Mi hijo también tiene 11 años y se está muriendo. Está en esta habitación. Yo soy su madre.

Miré a mi alrededor. Vi el letrero del pasillo: "Unidad de curas paliativas".

- Creía que los niños no se morían. ¿Por qué lo llaman curas paliativas entonces?

- Porque se trata de eso. De que sufran lo menos posible hasta el final.

- ¿Por qué? ¿Qué le ocurre a su hijo?

- Tiene una enfermedad degenerativa en la sangre y no hay solución.

- Pero debe de haber algún sitio donde se pueda hacer algo hoy en día... Hay avances en medicina impresionantes.

- Hay una terapia genética de un laboratorio en California. Me piden 835.000\$ para el tratamiento completo.

- 835.000 dólares clavados. Ni 825 ni 800, sino 835. ¿Cómo habrán calculado el coste?

Volvió a reír tras mi comentario.

- Ni siquiera robando un banco se puede conseguir tanto dinero. Es imposible reunir esa cantidad y encima en un tiempo límite.

Me puse a hacer números mirando al techo.

- Así es. Es imposible. Solo queda estar junto a él y que no sufra más de lo normal. ¿Quieres entrar a conocerle?

- Sí, me gustaría. -

Entré en la habitación junto a ella. Allí estaba. No se podía mover de la cama, tenía una parálisis total, pero su mirada, aún perdida en el infinito, notó mi presencia. Sus párpados se iluminaron.

Cogí su mano y le sonréí, le miré a los ojos y todo se trasladó de su mirada a la mía en un canal único de comunicación. Le hablé:

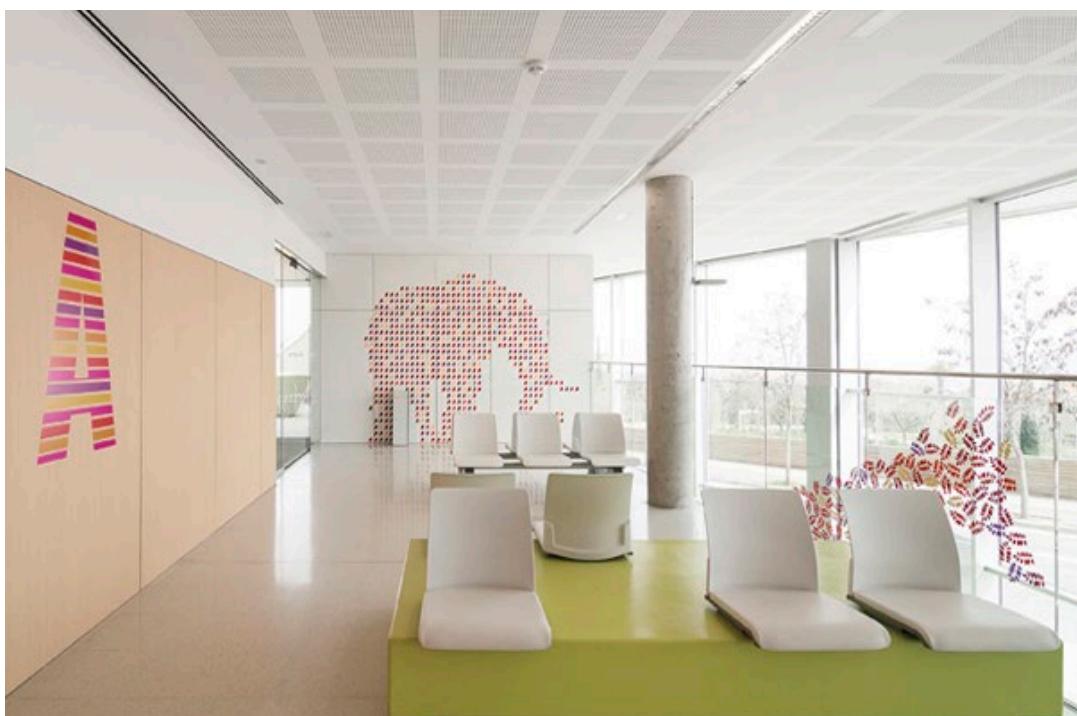
- Es mucho dinero... Incluso demasiado para mí. No soy tan bueno como para ganar esa cantidad en tan poco tiempo. Yo creía que era un buen trader... Que era el mejor trader del mundo... Y ahora me doy cuenta de que no es así.

- No importa - me dijo ella tocándose la mano que cogía a la de su hijo. Sonrió mirando a su hijo... y nos quedamos así los tres durante un largo instante.

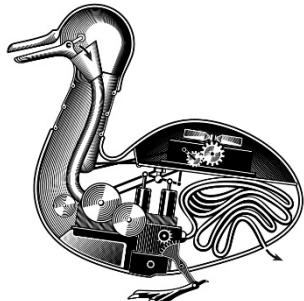
- ¿Cuánto tiempo nos queda? - le pregunté.

- No lo sé... Nadie lo sabe: un año, seis meses quizás más... No lo sé.

Salimos de la habitación los dos y en el pasillo nos despedimos.



## El Enano de Vaucanson



En el siglo XVII la gente no tenía mascotas en casa. Quizás eran más humanistas o no, pero era considerado un sacrilegio convivir con animales.

Por el contrario, se puso de moda tener un autómata en casa. Eran una réplica humana, pero con entrañas mecánicas.

Los había de todo tipo y con distintas habilidades, pero por encima de todos sobresalieron los autómatas de Jacques de Vaucanson, nombre maldito por el que muchos pasaron juicios sumarísimos ante la Santa Sede.

Su técnica de la automatización de procesos mecánicos le llevó a experimentar con impulsos eléctricos sobre animales que luego utilizaría en sus combinaciones mecánicas. La piel era de muertos, teñida con aceites vegetales, lo que le proporcionaba al autómata una apariencia casi humana.

Era tal el grado de perfección de los autómatas que llegó a pasear con su famoso pato gigante por la rue Saint Dominique de París a su lado y hablando con él.

El pato era de proporciones enormes. Se movía, hablaba y comía de la mano.

Pero el salto al vacío vino de la mano de su amigo Sir David Brewster, famoso astrofísico que le enseñó a utilizar el movimiento de la luz en nuestro rostro al moverse en una estancia cerrada para que el autómata se moviera y nos mirase allá donde nosotros nos moviéramos.

Corrió la voz y el príncipe Federico II de Prusia le llamó para que le fabricara “el autómata” definitivo. Suponía ir un paso más allá, ya que el príncipe quería un amigo de verdad, que no le traicionara como lo habían hecho todos sus amigos anteriores.

Vaucanson vio la posibilidad de hacerse de oro pero no tenía la técnica tan desarrollada ni la tecnología para poder crear algo tan perfecto.

Así pues, contrató los servicios de un enano, que se introduciría dentro del autómata para que contestara a las preguntas que le hicieran desde el exterior. La figura, una vez terminada, ofrecía una imagen de un hombre corpulento y era acoplable a la estatura del enano.

El príncipe quedó tan maravillado que pagó la cifra que pedía Vaucanson. No se supo qué pasó después con el enano o cómo escapó de palacio, pero lo que sí queda claro para todos nosotros es que las maquinas casi siempre estarán por detrás del corazón humano y de su intuición.

La moraleja aquí es: vuelve a viajar en tranvías y trenes. No dejes que te engañe la frontera de la tecnología. Vuelve a besar como en el instituto. Vuelve a vivir tan solo del amor de los demás.

Y sobre todo, ten cuidado no te vendan un sistema perfecto... y un día oigas ruidos extraños dentro de tu ordenador.

¡Será el enano...! ¡El enano de Vaucanson!

## Yo Conocí al Rey de los Váteres

Yo conocí al rey de los váteres. Había puesto miles de WCs y no quería saber nada de los demás elementos de un baño.

Según su filosofía, había demasiados elementos a tener en cuenta en un baño como para distraer su mente en el resto.

En el seguimiento continuo del precio tienes dos opciones: o vas por delante y te anticipas, o le sigues a la zaga.

Si optas por la anticipación debes bajar a espacios temporales de 1 a 3 minutos como máximo o te pillarán.

Sin embargo, con el seguimiento del precio vas detrás de él. En la oscuridad de la noche, el precio es como un coche con las largas puestas. Todo se reduce a seguirlo a una distancia prudencial, por si se la pega y así tener tiempo suficiente para frenar.

Lo curioso es que en el seguimiento del precio puedes ver cuando hay una gran recta: el precio acelera y las correcciones son menores o en V, lo que te permite manejar los trailing stops y mantener una estabilidad en los Win/Loss Ratios en relación a la Fiabilidad esperada. Pero para ello, necesitas especializarte en el activo: no es lo mismo perseguir a un Shelby Mustang del 68 que a un Mercedes S 350 del 2015.

La velocidad del activo y su reacción horaria a los indicadores económicos son variables según el mercado en el que operes. Por ello, un especialista en el Crude Oil puede tener problemas si intenta implementar su ritmo operativo en un índice europeo, por ejemplo.

Es por ello por lo que urge la especialización del operador desde 5 parámetros:

- Reacción del precio en todas sus franjas horarias.
- Reacción del precio ante un periodo en rango (duración, forma, falsas rupturas).
- Reacción del precio en largos recorridos (duración, forma, falsos reverse).
- Reacción del precio ante todos los indicadores económicos más relevantes.
- Reacción del precio ante distintos factores macro o geopolíticos asociados.

Todo ello debe estudiarse y establecer un esquema por protocolo de actuación.

Dentro de la discrecionalidad promovida por la colisión de dos posibles vías de actuación, hay por supuesto una cuantificación de valor  $x$  para cada una de las decisiones posibles. A mayor valor, mayor probabilidad de que se confirme ese escenario. Se podrá escoger el otro escenario, claro, pero con plena conciencia de su menor valor probabilístico.

La síntesis de una actuación perfecta del operador es que nada sucede al azar o por sorpresa, sino que es consecuencia de una alta posibilidad de ocurrencia.

Es por ello por lo que una perfecta sintonía en el seguimiento del precio y sus movimientos en el intradía son fruto de un profundo conocimiento de su fisonomía de acción.

La mimetización del operador y los movimientos del precio es posible, llegando incluso a sobrepasar por momentos la barrera que separa el seguimiento del precio con la anticipación.

Seguimiento y anticipación se fusionan en un punto de conocimiento que permiten llegar a la excelencia de la operativa.

Es un arte, no falto de respeto por el activo a seguir... Así que, ¡ten cuidado con los demás elementos de un baño!



## Es la Fiabilidad, ¡Estúpido!

¿Eres fiable? ¿Cómo de seguro estás de ti mismo y de tus demonios internos?

Todo empezó una mañana en la que mi tostadora empezó a oler a quemado. Salía humo de su corazón.

La cogí con ambas manos para llevarla al contenedor, pero mi mujer me detuvo en la puerta de entrada. “No irás a tirarla sin reclamar”, me espetó con mirada felina.

“Para que voy a reclamar si puedo comprarme 100 como esta”, pensé. Pero de pronto vi en su mirada el eterno “spleen” del que hablaba Baudelaire, en donde es más importante el viaje en sí que el destino final.

“Y es que a una mujer no se la jode gratis”, pensé. Quiere venganza y yo tengo tiempo y ganas de aprender.

La garantía era de 6 meses y estábamos en el 7º mes de vida de la tostadora. Increíble, pero el mantenimiento había hecho un trabajo de precisión a la hora de cubrirse las espaldas.

Giré la tostadora. Había una dirección de mantenimiento en Augsburgo, donde se fabricaban los cazas Messerschmitt, lo que me llevó a la idea que venía estudiando sobre operativa en tiempo real y fiabilidad del operador bajo distintos escenarios de presión.

La probabilidad que podemos establecer como aproximada de ocurrencia en nuestros sistemas deberá estar avalada por la densidad de “fallos” en ambos lados del cuadrilátero operativo, que son:

- La fiabilidad del mercado
- La fiabilidad del operador

Ambos estarán sujetos a un tiempo medio antes de producir un fallo en su estructura de funcionamiento.

De aquí también saqué la conclusión de que el tiempo es más importante que el precio a la hora de buscar desequilibrios, tanto en el mercado como en las estructuras psicológicas de los participantes de un mercado.

La eficiencia del mercado decrece hasta llegar a un punto de rotura en su equilibrio por puro agotamiento.

Lo mismo ocurre del lado de los participantes: estos combaten entre la oferta y la demanda sin saber que en su conjunto acabarán desgastándose hasta producir un fallo multisistema que creará las condiciones de mercado óptimas para operar.

Es importante pues establecer unos parámetros cuantificables que nos permitan conocer el punto de no retorno en el cual, tanto el mercado como los participantes, estén en la fase de “desgaste”.

Se debe considerar al “mercado” como un ente vivo, que adapta su estructura a los cambios en la oferta y la demanda.

Su evolución darwiniana para cazar todas las órdenes antes de comenzar un nuevo giro le convierten en el rey de la selva. Pero como todos los seres vivos, su adaptación al medio pasa por procesos de cambio de estructura que lo convierten en batible.

Es solo en esos procesos donde se le puede atacar, pues ningún sistema podrá sobrevivir al mercado sino muta y adapta su estructura a la del mercado.

La innovación como arma principal es la que podrá anticipar al operador sobre su agotamiento en su fiabilidad ante el mercado.

Los cambios en la volatilidad del activo son los que deberán activar aquellos procesos de innovación operativa que nos transite de un estado a otro, sin otorgar al mercado tregua para ahondar en nuestra Equity.

No es la probabilidad... Es la fiabilidad, ¡estúpido!



## Crónica de una Muerte Anunciada

Decía Heinrich Heine en uno de sus poemas:

*“Resuena el tambor a lo lejos,  
y no tengo miedo,  
porque los mejores están aquí  
junto a mi”*

La interpretación académica del verso según mi criterio es errónea: no es que él se sintiera más seguro o arropado por sus compañeros, era (según mi interpretación) que conocía con total seguridad que aquellos hombres iban a morir, y que una muerte “acompañada” de aquellos camaradas era más llevadera u honorable.

¿A qué nos lleva esto? A que vais a morir todos en la arena de los mercados.

Como muchos otros que he conocido y vi “morir” antes. Eran los primeros en salir de la trinchera y “lanzarse” al enemigo con demasiado más valor que yo.

Mi primera lectura al caer muchos de mis camaradas, despedidos o simplemente aniquilados en sus Equities, era que yo podía ser uno de ellos si hubiese cogido mi fusil y me hubiese lanzado al ataque valerosamente.

Los mercados huelen a muerte lenta, a sótano de torturas. Es por eso por lo que aquel graffiti que vi en una casa okupa me resuena una y otra vez: “la prisa mata, amigo”.

En la construcción y diseño de una planta nuclear se suelen emplear a cerca de 50 ingenieros y unos 8 años para evaluar los riesgos y todos los planes de contención antes de lanzar la plataforma en vivo. Pues lo mismo para un plan operativo de trading, ni más ni menos.

La muerte y la resurrección en el trading deberán ser parte del plan y, por ello, una muerte digna y planificada es más honorable, como decía Heine en su poema.

Ver morir a tus camaradas te dejará impactado, pero no debería ser negativo abrir la puerta del código o árbol de decisión a una posible muerte en acción.

Si no se contempla esa posibilidad, mejor no salir cuando suene el silbato. El grito de los aguerridos que sí salen, pronto se acallará. Y es en esas reflexiones de duelo y pérdida donde podemos añadir un anexo a nuestro sistema en caso de ser nosotros los siguientes.

Yo he muerto muchas veces... Y no es fácil, pero volviendo la mirada atrás, lo que marcaría la diferencia entre otros que murieron como yo y mi resurrección fue siempre la certeza de que la próxima vez no sería igual.

La muerte con honor es distinta a la muerte que no se espera. La primera es muy superior y permite la resurrección como ciclo natural de nuestra metamorfosis como traders.



## La Cruz de Hierro y Otros Pesares



Veo últimamente por aquí a muchos traders “prusianos” anhelantes de conseguir algún día la cruz de hierro.

También veo bastantes traidores al ideal puro del especulador que obtiene rentabilidades de tres dígitos.

Y me pregunto: ¿es que acaso al batirse en retirada ocurrirá en este foro como en el frente ruso en el que los ideales son traicionados? Un auténtico trader de derivados no puede renunciar.

La analogía de la contraofensiva rusa sobre la Wehrmacht en el 43 es la más aproximada al enfrentamiento del trader contra el mercado. Con unas proporciones de 10 a 1 en el average de algunos vencimientos entre operaciones negativas y positivas... pocos sobreviven.

Y peor aún: su aproximación al mercado empieza a alejarse del ideal prusiano del especulador puro y duro.

Ahora resultará que vamos a ser todos trendfollowers de largo plazo... ¡Pues vaya mariconada! Y encima lo dicen algunos que han ido a esas universidades de pasta gansa.

Se olvidan de la fractalidad del mercado: solo están ganando tiempo en una retirada en falso a posiciones de apalancamiento y posicionamiento más seguras emocionalmente.

Otra cosa: los Hedge Funds no son vehículos de especulación ni inversión, sino un instrumento de blanqueo de capitales institucional para drenar impuestos en dinero privado. Fijarse en ellos como medio a seguir es un error y una simple rendición.

¡Victoria o muerte! Esa es la cuestión... Y no puede haber un término medio cuando se opera en derivados.

Algunos considerarán que es más profesional aquel que obtiene una rentabilidad del 12% al año que el que fue a por un 250% y murió en el intento.

Pues yo os digo: los dos están igualmente muertos, tanto el que lo intentó como el que sobrevivió con tan solo un 12% de rentabilidad.

Porque no hay muerte con honor... Tan solo es muerte.

Es hora de defender las fronteras del Reich. El enemigo es claramente superior pero no tiene el ingenio de todos los que aquí escriben.

Es hora de que os planteéis si vais a rendiros o defender la posición inicial que os llevo a meteros en este lio.

Ahora que os habéis dado cuenta de que no os van a dar la cruz de hierro por vuestros conocimientos y valía, toca pensar en lo que nos hará grandes a la hora decidir el camino a seguir.

Yo me quedo... Defenderé mi posición.

\*\*\*



Y cabe también una alusión al viejo general Belisario, que una vez cumplidos sus leales objetivos es reprimido por sus camaradas y cegado.

La envidia, la discordia y la desconfianza terminan acabando con aquellos viejos generales que previenen la catástrofe que se le avecina a sus tropas.

Belisario, en los cuadros de Rembrandt o Jacques Louis David, podría bien representar los tiempos que corren: el soldado que reconoce en las calles a su antiguo comandante ahora pidiendo limosna. Defenestrado y arruinado, ya no es digno de ser un ejemplo a seguir.

El soldado le pregunta a Belisario por su uniforme, por sus galones, por su espada... Ante lo que Belisario no puede palpar más que a otro hombre con un pie en la tumba.

He perdido a cientos de amigos que me dieron la espalda, alumbrados por la técnica, la tecnología y otros generales más “preparados” con uniformes de oro y brillantes.

## Órdenes Limitadas, o Bailar el Folk Rock

Existen 2 tipos de traders... y poco más.

Los hay elegidos para la gloria, aquellos que por su sistema o creencias faraónicas operan en base a señales que tienen como parámetros de combinatoria el pasado más inmediato del precio.

Luego está el otro tipo de traders, aquellos que tienen claro que el pasado es solo un mal sueño del que es mejor olvidarse, y de que el futuro no existe ni existirá.

Operar el presente requiere de una mente infantil. Los niños me han enseñado últimamente que el presente es su único parámetro de decisión y es, sin duda, la última frontera.

Es por ello por lo que todo baile de órdenes limitadas en el cielo operativo no posee ninguna evidencia científica para ser ratificadas como un Edge. La mayoría no sobrepasarían un intervalo de confianza que supere el 50%.

Pregunté entonces a un niño de 8 años cuál de las dos señales de entrada debía tomar y esta fue su respuesta (y mi sorpresa):

- Ambas. ¿Por qué tomar solo una si puedes tomar las dos a la vez?" - sonrió al contestar la pregunta.

Ese niño me enseñó que este es el único campo donde la lógica y las matemáticas no pueden actuar sobre los resultados.

Que deberemos bailar el folk rock con el mercado y que cada paso en la pista de baile será intuitivo y provocador... Que solo los mejores en su capacidad de adaptación sobrevivirán... Que la única herramienta que dispones a tu alcance es la gestión del riesgo que vas a asumir y poca cosa más.

Baila, baila y no pares de bailar. Entra en todas y cada una de las posibles entradas, sabiendo cuál es el riesgo global de tu cartera y de cómo la gestionarás.

No pienses... Si piensas, estás perdido. Solo baila y disfruta de ello hasta que te duelan los pies de tanto "giro".

Alguien me pidió que recomendara un libro "bomba". Pues bien, este quizás sea el más importante de todos los que pueda recomendar: [Trading Risk](#) de una leyenda como es Kenneth Grant.

En él aprenderéis a operar como niños... A volver a ser niños y jugar con los mercados, sabiendo que si tu Equity desciende un 70%, todo va bien.

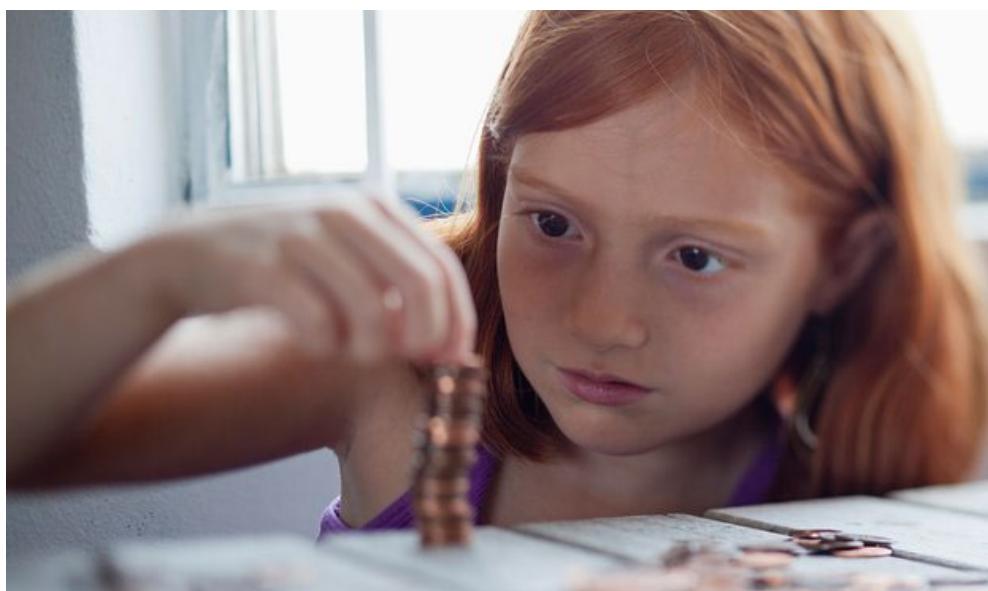
Y es un “todo va bien”, porque eso es lo que se pretendía llevando a las últimas consecuencias una manera de especular en un sistema dinámico no lineal.

Es hora de operar el presente, sabiendo que vamos a perder un porcentaje de nuestra Equity, y que la vamos a perder en un determinado período de tiempo.

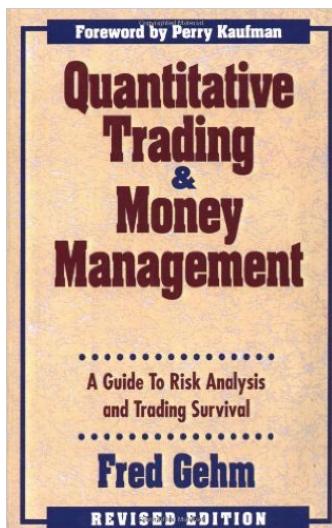
Es hora de reventar cuentas... De operar simultáneamente 8 a 10 Equities y saber que de ellas, más de la mitad reventarán.

Y, por último, es hora de aceptar ya de una vez por todas que nunca podrá ser sintetizado este negocio con la mente analítica de un adulto... ¡Gracias a Dios!

Entonces... ¡Victoria o muerte! Porque la muerte es solo el principio.



## Fred Gehm: el Infierno o la Imposibilidad de la Razón



Conocí la obra de Fred Gehm en una oscura biblioteca de la Universidad de Berkeley a principios de los noventa.

En aquellos años él era ya una leyenda: su primera publicación [Commodity Market Money Management](#) fue una revelación, y su último libro, [Quantitative Trading and Money Management](#), lo encumbró a la gloria de los elegidos.

En este libro Gehm ofrecía una visión pesimista de las escasas posibilidades que un trader tenía de batir a un sistema (el mercado) con esperanza matemática negativa en su esencia.

Fue el primero en demostrar en una pizarra la eficiencia del mercado en sus tres niveles de potencia, y de demostrar también algorítmicamente como ningún sistema técnico puede tener un Edge sostenido en el tiempo durante su fase débil de eficiencia.

Académicamente, el libro es de culto y su oscurantismo lo ha mantenido fuera de los focos de atención mediática.

Otro aspecto importante de su teoría era la imposibilidad de predecir el mercado o de anticiparse a él por ninguna vía. En cuanto el mercado pasa a eficiencia media o fuerte resulta imposible obtener una ventaja mínima sobre el mercado.

Su trabajo radicaba entonces en la resistencia durante los largos períodos de Drawdown que sufriría el trader durante las fases de mercado eficiente normal y fuerte. Su trabajo en modelos cuadráticos de medición fueron los primeros en su género.

Otro aspecto importante de su trabajo, que le robó Andrew Lo del MIT, fue la conjectura de que los mercados, al igual que los traders, deben evolucionar de manera natural. La evolución de una especie que sobrevivirá a las demás, incapaces de adaptarse al medio natural del activo.

Una evolución darwiniana que produce perdedores... y tan solo unos pocos ganadores.

Su visión era que “no se puede ganar al mercado, justamente porque todo el mundo puede ganar al mercado”.

Entonces, ¿qué? La lógica se presenta aquí desde una perspectiva metafísica de aproximación a los mercados, donde la innovación y la capacidad de adaptación y cambio continuo de estructura mental hacen que tu ventaja sobre el resto de los operadores sea mayor.

Es decir, podrías publicar en el Wall Street Journal tu sistema ganador y nadie lo seguiría, porque su estructura choca contra la percepción de lo que es correcto para la mayoría. Por ello, la teoría de la opinión contraria es también su piedra angular.

En todo caso, para cualquier académico, nada nuevo bajo el sol pero quede aquí mi tributo a uno de los grandes: Fred Gehm.

## Recordari. Volver a Pasar por el Corazón

Nunca olvidaré la mueca de desaprobación de aquel chico en los bajos de la Bolsa de Barcelona.

Nos daban unos papelitos de confirmación de ejecución de las órdenes y en el box de BBV Interactivos. Había seis chavales jóvenes, surferos de órdenes con un pie en la tumba.

Me quede mirándole... porque el siguiente podría ser yo. Le miré bien, como quien en una guerra mira el cadáver ya descompuesto de un enemigo al paso de las tropas vencedoras.

La mayoría de la gente olvida su pasado, sigue adelante sin prestar mayor importancia a lo acontecido en un día determinado.

El trader no puede y no debe jamás olvidar ningún trade, porque el efecto de su recuerdo en su corazón es el que activa aquellas sinapsis que conectan con el orden y la calma en la operativa en tiempo real.

Es el corazón, y no el cerebro, la clave de un trader ganador, y sus ritmos son distintos a los del cuerpo o la mente.

El trader ganador tiene un corazón bueno que sufre y palpita ante el devenir de los hechos. Un corazón que vuelve a pasar por el pasado para reencontrar similitudes y medidas de reacción.

Por eso, en latín recordar es “recordari”, que significa volver a pasar por el corazón. Es ese regreso continuo el que puede marcar la diferencia entre otros, ya que te habilita el paraguas de la experiencia pasada.

Es hora de volver a pasar por el corazón, de volver hacia atrás y repasar tu pasado glorioso o mentiroso... No importa.

Ante los mercados, no hay hombres valientes o mejores, solo hombres que pueden sucumbir o no ante la siguiente gran ola.

Uno puede enfrentarse al mercado con su inteligencia o su corazón, pero volviendo la mirada atrás no puedo más que pensar en aquel chico abatido con sus papeles de las órdenes ejecutadas en la mano.

Era muy bueno con los números... Pero su pobre corazón no valía nada.

¿Buy or Sell? Coge la mano de tu hijo y ves al parque con él. Pierde el tiempo con él sentado en un viejo banco de madera mientras ves como juega. El viento del invierno os tocará suavemente y tu corazón estará entonces listo para tomar la decisión acertada.

## El Trader Ligero

En West St. en la planta 47 ya no tienen la luz encendida. Cuando se abren las puertas del ascensor, un silencio estremecedor se apodera del ambiente y solo escuchas el hundimiento de tus suelas en la moqueta al caminar.

- ¿Por qué no hay luz en toda la planta? - preguntó.

- Los robots no necesitan luz - contestó el vigilante.

Me doy un paseo por las torres de cerca de 2 metros que están colocadas en filas de dos en dos y las observo y escucho sus graznidos.

Se apagan y encienden lucecitas, y ese zumbido constante me hace preguntarme si tendrán algún tipo de conciencia entre ellas o en lo que hacen.

Salgo de allí apesadumbrado. Yo siempre pensé que acabarían conmigo todos esos chicos de universidad privada que solían hacer una visita a la Bolsa con la clase.

Entraban en los lugares más recónditos y escuchaban con poca atención al profesor explicarles el funcionamiento de los precios y su horquilla.

Recuerdo la mirada cómplice de aquellos profesores. Era una mirada de “¡qué cojones tienes! Aún sigues vivo”.

Resulta que no, que todos aquellos chicos son los que ahora programan a esas torres de 2 metros para cazar todas mis órdenes... y las del resto, claro.

Me pregunto cuánto deben pesar. Lo único que me preocupó fue su peso cuando estuve allí, delante de ellas, en la oscuridad... Y no solo su peso físico, sino su peso programático, ya que los centenares de Baby Googles que las han programado le han dotado de un peso que las convierte en elefantes en sus movimientos.

El rey de la selva no es el elefante... ni el león... El más ligero de todos es el águila.

Capaz de subir y bajar varios cientos de metros en segundos, volar rasante o a altura de crucero.

El trader ligero debe ser como el águila, símbolo romano de la magnificencia y victoria. “Quién teme al enemigo, si su corazón es como el del águila”.

Es posible que esos chicos se equivoquen. Que sus robots ganen algunas batallas no los convertirá en seres transformadores y veloces como lo es un trader ligero, que puede escapar de sus “cazaordenes”, al igual que el águila esquiva a sus depredadores emprendiendo su vuelo.

Pero para ser un trader ligero uno debe llegar al otoño. La estación del otoño del trader es aquella que te permite verte a ti mismo en la distancia y comprobar tus debilidades y tus pasiones.

La ligereza, contrariamente a lo que propone Lipovetsky en su ensayo [De la Ligereza](#), no es un estado de desprendimiento mental de todo lo que pesa o apena a nuestro ser. En el trader, la ligereza se combina con todo el peso de la certeza. Una certeza que llega desde de lo más intenso de nuestro ser.

La certeza de nuestra insignificancia o la certeza de no poder ser más que lo que somos... Uno más entre mil.

Ese peso verdadero, el cual es negado por la mayoría, es la base que conforma a un trader en su estación otoñal.

Un peso aerodinámico que no es barrido por el viento. O, citando a Lipovetsky, “uno no puede desprenderse de todo su peso y quedar como meras plumas a expensas de los vientos. Más bien es la ligereza del águila la correcta para planear entre ellos”.

## Brindemos por los Privilegios de la Juventud



Todo el mundo consigue lo que quiere. Y los jóvenes de ahora, los de la generación Baby Google lo conseguirán, y serán mucho mejores que nosotros porque sus corazones son más puros.

La educación te da eso: una pureza que puede verse en la mirada y que está blindada contra la maldad a la que fuimos sometidos los de la generación de la Transición.

Pero llega el día de la verdad, y todos aquellos libros de la universidad y los buenos consejos de los profesores se disuelven en un silencio atroz.

Es hora de tomar decisiones. “Debe Vd. tomar decisiones” me dijeron cuando entré en la industria del dinero. “Si las toma equivocadas, volverá a ninguna parte”.

Es ese punto de inflexión el que me hace dudar de la capacidad de esta nueva generación en la toma de decisiones.

Es ese minuto clave en el que dudas de tomar una posición o no. Ahí ya no vale toda tu preparación académica o teórica.

Emerge entonces otro tipo de análisis, más metafísico, donde uno puede llegar al fondo de la cuestión en cada encrucijada operativa.

Todos los datos flotan entonces a tu alrededor y vas descartando aquellos que son *fakes* para dar por válidos los que tu corazón considera como ciertos.

Es correcta la toma en consideración de los puntos de control técnicos y los razonamientos macro, pero en el punto final solo puede valer la verdad sobre subjetividades que no pueden ser contrastadas.

Y esa verdad solo puede ser alcanzada con un trabajo interior de completa sinceridad de lo que ocurre a nuestro alrededor y sus consecuencias en la decisión que vamos a tomar.

La juventud tiene fuerza, capacidad de trabajo y una extremada inteligencia... Pero son presa fácil de la posverdad de la que habla Zygmunt Bauman, y que les hace débiles ante la incertidumbre. Por el contrario, la experiencia bien ordenada es más potente que 100 ordenadores juntos.

Llegamos pues al teorema de la incompletitud de Gödel, en donde no es posible llegar a un axioma definitivo para afrontar la toma de decisiones (Buy/Sell), y eso traspasa la divisoria de un algoritmo o sistema de trading.

Basándonos exclusivamente en una aproximación matemática, todas las Equities están condenadas a no sobrepasar el cero si el tiempo avanza, y el número de trades llega a su límite de esperanza matemática posible.

¡VAIS A MORIR TODOS!

## Yo Tenía un Perro, una Tórtola y un Bayo

Existen dos tipos de cazadores, y estos son aplicables al trading en su búsqueda continua de Alfa-presas.

Por un lado, están los que determinan un punto de caza y elaboran un plan basado en todos los puntos de fricción o paso de la presa, y esperan a que esta aparezca.

Este sistema es el utilizado por los traders quants, que lo han explotado hasta llegar a hacer extinguir todas las ineficiencias del mercado-bosque.

Por su parte, el segundo enfoque, y el único posible a largo plazo, es la caza de la presa por rastro. En este tipo de enfoque, el cazador-trader sale a la búsqueda de la presa en vez de esperar su aparición.

Buscar oportunidades de trading a campo abierto nos hace vulnerables desde el punto de vista del riesgo no sistemático, por desconocer el terreno al hacernos el mercado a operar y meter órdenes en situaciones del todo nuevas o anómalas estadísticamente.

“El oso es el rey del bosque y tus botas resbalan en la hiedra mientras apuntas a una sombra”.

Otra característica de la caza por rastro en los mercados que elimina del tablero a la mayoría de operadores es “la espera”. Ser un Day-trader y meter en una semana una sola orden puede matar de los nervios al más capaz de los operadores.

Pero es justamente esa capacidad de esperar al disparo certero lo que nos debe obsesionar, porque no existen vías alternativas para encontrar anticipadamente unos punto de entrada predeterminados.

Muchas veces recuerdo haber seguido a un oso durante 3 días y sus noches para tener solo una sola oportunidad de tiro y no poder verla a tiempo por el cansancio acumulado. Pero eso es lo de menos, lo importante es no haber malgastado balas o descubrir tu posición al mercado con entradas que no tienen una base de Alfa concreta.

Contrariamente a lo que se dice por ahí, olvídate de lo buena que sea tu arma de fuego o el equipamiento que lleves contigo. Cuando la caza empieza solo estáis tú y el oso... y un inmenso bosque que él conoce perfectamente y tú, no.

Entran en juego los sentimientos y no las herramientas para afrontarlos, y muchas veces esas herramientas tan ostentosas son un lastre para moverte con soltura en las decisiones que debes tomar.

El mejor cazador es el que no dispara... El que es capaz de volver al refugio con todos los cartuchos en su cartuchera y su mente libre de prejuicios sobre lo ocurrido ese día.

Kaminski, alumna de Andrew Lo (y que le robó la idea a su alumna) afirmaba que la ley natural darwiniana de la evolución de las especies era aplicable a los mercados.

Esa capacidad de adaptación continua defenestrada por traders de gatillo fácil, sistemáticos o de caza por fricción y otros iluminados, es la que los lleva a la desaparición en pos de una especie dominante que logra sobrepasar su propia beta de riesgo.

La sobreutilización de una operativa sistemática por los traders quant los lleva a asumir un riesgo convergente que desestabiliza los árboles de decisión por sus tres mantras: rapidez, precisión y lógica.

Todas ellas son contrarias a la aproximación correcta del cazador por rastro, que se adentra en las profundidades del bosque desconocido pero provisto de su batería de herramientas basadas en un riesgo divergente que proyecta sobre el terreno operativo los tres pilares de la supervivencia: instinto, libertad y reformulación continua.

Yo tenía un perro, una tórtola y un bayo... Y aún sigo buscando su rastro.



## Saber Para Vencer. Gaesco

Son las 2:45 h. y Hong Kong abre. Yo he salido a dar una vuelta por las calles solitarias y mis pasos me han llevado hasta la cristalera oscura de las que fueron las oficinas de Gaesco, la sociedad de valores más importante en los ochenta y donde me formé con algunos de los mejores operadores.

Ya no queda nada... Cerraron y, como si fuera el esqueleto de un dinosaurio, miro entre las sombras a través del vidrio y, de pronto, mis recuerdos abren las luces de ese lugar, ahora sombrío.

Veo al Rayas, un tipo que solo se compraba trajes a rayas en Furest y que tenía la oficina enfrente del box de entradas de tickets de operaciones. El tipo solo operaba a la contra de otros operadores, y basaba sus entradas en el contrarian de otros operadores. “Veo el miedo”, me decía cuando operaba a la contra de alguno de los operadores de sala.

También veo al Gordo, un tipo que se sentaba en primera fila y le metía 50 millones a chicharros del Mercado Continuo para hacerlos saltar. Esa cantidad en el 87 en la Bolsa española suponía mover el precio 30 céntimos sin pestañear.

Veo a los hermanos Marx, un trío calavera de tipos con trajes de gánster que solo hacían arbitraje entre empresas de un mismo sector pero con mucha habilidad. Ellos me enseñaron el *pairs trading* con Pryca y Continente. Solo entre las 17:00 y las 17:30 h., casi acaban con la salida de Continente del Ibex.

Había Day-traders “gourmet” que solo venían a eso de la una del mediodía para hacer la apuesta segura. La mayoría venían del club de polo o del Trattoria, donde la burguesía catalana (políticos de la Generalitat) decidía quién caía y quién era “refinanciado”. Era información segura y con 24 horas de “nevera” que le decíamos.

Recuerdo al Aviador. Tenía un topo en el consejo de administración de Altos Hornos, y como se reunían a las 8:00 h. se iba a un aeródromo y cogía una avioneta para operar en Barcelona y así evitar el control de la CNMV. Aterrizaba en un asta de El Prat y lo recogían para que llegara antes de la preapertura. Todo cronometrado.

Si alguien revisa la prensa y busca “Aterriza una avioneta en Gavá” era él... Un profesional introduce siempre todas sus operaciones.

Luego había un tipo con sombrero. Decía que los sombreros daban buena suerte en las operaciones intradía si lo llevabas puesto todo el tiempo. Supe más tarde que se pegó un tiro en la armería de su padre cuando lo perdió todo en la OPA de Ercros.

Yo y otro éramos especialistas en arbitraje intradía entre Sniace y Ercros, y juro que le avisé... Aún recuerdo el olor de su perfume.

Había noches que nos abrían la oficina cuando cerraba el casino a las 5:00 h. Ya no dormíamos y empalmábamos allí hasta el mediodía para cazar el gap de apertura producido por los mercados asiáticos. "La tendencia de la próxima sesión empieza en el país del sol naciente", les decía yo. Nunca me creyeron.

Nunca nadie me creyó. Nadie creyó en mí. Y ahora estoy aquí, delante de este cadáver, mirando a través del espejo las miserias de todos los que allí perdimos mucho más que dinero.

Gaesco debería salir en los libros de trading como uno de los templos españoles donde se gestaron historias de culto que ya nadie avalaría hoy como técnica operativa.

Aaah, el High Frequency Trading...

En el 92, después de ver el lanzamiento de la flecha que enciende el pebetero olímpico, ideé con el responsable de Benito y Monjardín cómo lanzar un cable así desde la azotea de su edificio a las nuevas oficinas de la Bolsa en el Paseo de Gracia. "Ganaríamos según mis cálculos 7 segundos" le dije a Carles. La idea fue gestada en Gaesco junto al Gordo y después madurada en los lavabos de la Bolsa de Barcelona con el de BBV Interactivos.

"Este chico promete", dijo el Gordo, "pero no os le creáis... Nunca llegará a ser un ganador. Para ser un ganador debes olvidar tus sueños y poner los pies en la tierra" dijo el Gordo de mí.

## #MeToo: A Mí También me la Pegaron



Solo hay una cosa peor que un gestor de riesgos: una gestora de riesgos. Y no por ello caeremos en la trampa del neomachismo para relatar una mala praxis de algunas gestoras a la hora de elegir al equipo de control de riesgos en operaciones.

Esto va mucho más allá... Y es importante distinguir al sexo femenino del masculino para saber escoger en cuál de ellos debe uno enfundarse para gestionar un movimiento u otro de cauce distinto.

Esa capacidad andrógina es de vital importancia para según que curvas de precio, y es de vital importancia saber ser mujer u hombre en cada caso, mantenerse en uno u otro sexo puede ser la causa de un Drawdown o un beneficio.

Las mujeres extrapolan el riesgo desde una perspectiva de plano complejo, buscando datos a infinito donde no existe evidencia de convergencia en un tiempo mayor. Quieren dominar o tener el control de todo lo que acontecerá al precio en un espacio temporal demasiado amplio.

Los hombres, por el contrario, utilizan una aproximación de interpolación del riesgo. Un gran error que los lleva a la derrota absoluta ante riesgos no esperados. Esa interpolación es la incessante necesidad genética de buscar lo simple en lo complejo, basándonos en la reducción del muestreo a futuro.

Los hombres que he conocido en los mercados eran en muchos casos rápidos y precisos... En algunos casos, incluso extremadamente precisos. Esa búsqueda de la precisión omitía pues la extrapolación a espacios más alejados del precio, y ello los centraba solo en el momento actual.

Las mujeres que conocí eran en su mayoría grandes estudiantes teóricas, que seguían rígidamente hasta las últimas consecuencias las leyes de la gestión de riesgos, hasta que una extensión analítica requería de diversas variables independientes unas de otras. Cuando ya no puedes utilizar el pasado como guía y pasas a modo manual, el avión termina por estrellarse.

Es pues la combinación de ambos sexos en uno lo que convierte a un trader débil y batile en uno elástico. Un corazón elástico para adaptarse a los giros de cada onda y saber mantenerse sobre la tabla.

Hay días que uno debe ser mujer y otras hombre, pero siempre debe mantener el corazón elástico.

## Toby Crabel, el Ladrón de Bagdad

Toby Crabel, según dicen las malas lenguas, le robó las ideas o las adquirió de un colega con el que trabajó en el NYSE a principios de los ochenta, llamado Mark B. Fisher. Este publicó sus ideas en 2002 en el fantástico libro [The Logical Trader](#).

Utilizo el ACD SYSTEM de Fisher y las ideas de Crabel también, y os puedo decir que el sistema de Fisher es más robusto. No hay color y, por supuesto, son mucho más aplicables al día a día los conceptos de ORB de Fisher.

Lo más interesante del ORB de Fisher, y que supera con creces al de Crabel, es que ofrece la posibilidad de avanzar en la optimización de las rupturas con técnicas objetivas y aplicables, llegando a tener patrones de ruptura bastante fiables estadísticamente.

El estudio del sistema ACD de Fisher es quizás de lo más impresionante que he podido testear en el Day-trading puro y duro... Incluso en operativa swing trading.

Mark Fisher no gestiona ningún fondo de inversión sino que opera para su propia cuenta y, sobre todo... Imparte cursos sobre su sistema ¡GRATIS! ¡A GENTE DE LA CALLE! Con eso lo digo todo.

\*\*\*

Tengo quizás 150 libros de operadores americanos que se venden en Amazon. Y he hecho 14 cursos distintos de Bolsa, aquí y allá.

Con el tiempo, aprendí a diferenciar al trader del vendedor.

Fisher explica en su libro la verdad. Es de los pocos... Cuando realiza un seminario cobrando, todo lo recaudado va a parar a una fundación que ayuda a los niños de barrios desfavorecidos de Nueva York, él no se quedan ni un duro.

La prueba es que yo tenía unas dudas con los Pivot Ranges hace años y le escribí para que me aclarara esas dudas. Me contestó con un mail muy amplio sobre cómo solucionar el problema en la programación.

Todo es posible... Quizás sea otro farsante, pero cuando opero con ese sistema me siento mucho más seguro que con otros.

Y es que alguien que ha utilizado su sistema desde el 82 y no ha cambiado su estructura principal me da esa fe al abrir las posiciones.

La combinación del ORB con patrones tipo medias móviles de las que habla él es muy robusto si se utiliza en un portfolio de muchos activos no correlacionados.

\*\*\*

## **PORTFOLIO RANGE BREAKOUT**

Se operan simultáneamente 8 sistemas de range breakout para mantener una descorrelación horaria, de volatilidad y de activo.

La clave está en operar las colas intradía, es decir, obtener la entrada en el mínimo/máximo de cada sesión.

Como no sabemos de antemano en qué horario se producirá ese mínimo/máximo, los sistemas de tipo ORB deben tener una descorrelación horaria.

**SISTEMA 1:** ORB de mañanas con rango de los 60 primeros minutos de apertura.

**SISTEMA 2:** ORB *second leg*, basado en el segundo impulso de la sesión. Es decir, una vez establecido el rango de impulso de la mañana, establecemos los rangos y buscamos la entrada en la rotura de la tarde.

**SISTEMA 3:** ORB del rango *midday*, es decir, eliminamos los extremos de la sesión mañana-tarde y establecemos un ORB de 11:00 h. a 15:00 h. Operamos en ese rango.

**SISTEMA 4:** ORB de *last hour*, es decir, establecemos posiciones de rotura en el rango de la última 1,5 horas de la sesión.

**SISTEMA 5:** Intermarket ORB de EEUU. Si el mercado europeo es un One Side Day, operamos a premarket ORB antes de la apertura en el mercado americano, rango de 4 horas.

**SISTEMA 6:** Intermarket ORB Asia. Si el mercado americano es un One Side Day, operamos en mercado asiático (Nikkei y Hang Seng) en premarket, rango de 4 horas.

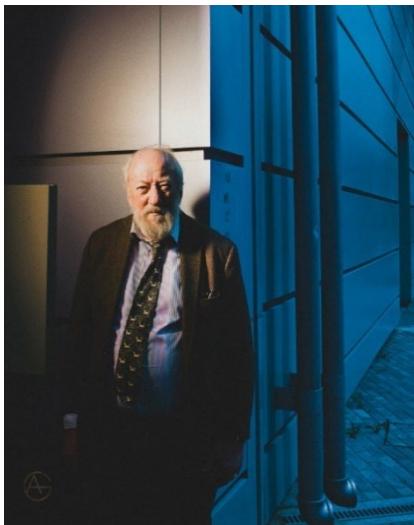
**SISTEMA 7:** After Hours. Dos entradas, operamos rangos de rotura en after hours en 3 activos descorrelacionados de forma simultánea: Gold, Dow Jones y Crude Oil.

**SISTEMA 8:** ORB en bonos a 5 y 30 años descorrelacionando mañana/tarde para cazar el movimiento correcto. 3 horas de rango (7.00 a 10.00 h. vs. 12:00 a 15:00 h.)

Nada de intradía. Ejecución, ejecución y ejecución. El resto lo hace el mercado... Esa es la clave: ratios 3 a 1, con discrecionalidad para poder subir stop loss a breakeven. Así, mantenemos el Win/Loss Ratio en 5 a 1.

Fiabilidad media del 14% al 38% por semana operativa.

Análisis semanal de Montecarlo, T-test y correlaciones para ver qué sistema “se ha roto” y pasa a flat, y a cuál se le da más tamaño de posición. Y análisis de distribuciones semanales para analizar desviaciones atípicas de la media.



## Funciones de Utilidad. Crónica de un Trader Muerto

Nunca fui un trader y quizás la industria del dinero me repudió por ello, pero entonces me pregunto: ¿qué soy en realidad?

“Hiro Nakamara me dijo un día que lo que realmente querían sus clientes no era una cantidad indecente de dinero como yo proponía, sino tener la certeza casi absoluta de tener dinero en sus Equities cada mes”.

Y esa es la razón por la que el 100% de los traders pierden dinero o lo ganan de forma marginal, obligándoles a reinventarse continuamente.

El trader, en su afán continuo por la excelencia, cede ante la incertezas del siguiente trade y sucumbe a su triste mortalidad, dejando de ganar lo que debería haber ganado en x periodos de tiempo. Entonces ya es tarde... Llega la hora de un largo período de tiempo en el que el mercado pasa a eficiencia fuerte o muy fuerte, donde nadie gana. Solo se puede perder y el que pierda menos, gana solo si cuando tenía la oportunidad de ganar, ganó esa indecente cantidad de dinero.

¡Es la función de utilidad, estúpido! ¿O es que te crees que Ziembra escribió 980 páginas sobre esa función porque tenía demasiado tiempo libre?

El trader no quiere millones de lentejas, sino la certeza de comer un plato de lentejas cada día. Y por eso es destruido por el mercado, implacablemente soberano. No perdona al humilde y, como le dijo Herodes a Jesús, “¿y qué es la verdad? Esta es mi verdad?”

Dentro de la curva de crecimiento de toda Equity existen errores que no pueden solucionarse a posteriori si el tamaño de esa posición era el erróneo, tanto hacia arriba como hacia abajo. Y es en ese espacio de tres dimensiones (tamaño de posición, factor de oportunidad y tiempo) donde un trader muere si no es consecuente con la combinación de ellas.

Quien marcará la vida o muerte de ese portfolio será la función de utilidad o función prospectiva que haya elegido consciente o inconscientemente el trader antes de lanzarse a su implementación.

Pero eso choca frontalmente contra toda la ingeniería del mundo del trader y, por ende, del sector financiero que requieren de una certeza para la inversión de capitales.

Si el trader abraza una filosofía matemática de acción basada en las varianzas y covarianzas dentro de su función de utilidad, caerá en los errores de la Teoría Moderna de Carteras (Markowitz) y se perderá en las arenas movedizas de las varianzas de su Equity.

Contrariamente, una función de utilidad o prospectiva basada en crecimiento y decrecimiento de capital óptimo reduce el problema a cuánto ganas cuando ganas y cuánto pierdes cuando pierdes, y en cuánto tiempo finito se producirá y con qué probabilidades se producirá.

Pero eso ya no es ser un trader: eso es ser un jugador, no tiene nada que ver con el enfoque laboral que le quieren imprimir los Baby Googles de hoy en día.

Hay que volver a las universidades y aprender. Sí, aprender de aquel profesor calvo y con la camisa roída del que te ríes cuando lo ves escribir sus fórmulas en la pizarra.

Apaga el ordenador y vuelve a la biblioteca...

## La Tumba del Trader Desconocido

En Lafayette Street me tomé una hamburguesa con los últimos 12\$ que me quedaban.

Delante mío estaba el edificio de cristales oscuros del NYMEX que, como un monstruo infantil, había devorado no solo mi capital sino mi alma también.

Tenía solo unas horas para pirarme antes de que la cámara de compensación viera el pufo que había dejado en mi *margin call* y me metieran en un penal estatal 7 años.

Lo curioso de perderlo todo es que renace. Un nuevo trader nace y otro muere. Lo que aprendes te lo llevas contigo, como un nirvana constante. Y lo que dejas atrás es solo un mar de cadáveres, pero tú estás vivo caminando entre los restos de tu pelotón de amigos traders destrozados.

Cogí una servilleta y apunté lo más importante que había aprendido de aquello:

*“En un mercado eficiente todos los traders perderán dinero con la horquilla y el coste de negociación”.*

No existe forma ni técnica ni fundamental o paramétrica de ganar dinero en un mercado en eficiencia fuerte. Y el 70-80% del tiempo operativo, el mercado es totalmente eficiente.

El 20% restante del tiempo operativo, el mercado ofrece una eficiencia débil de difícil anticipación.

La frecuencia de trading debe ser muy alta para poder capitalizar ese pequeño espacio de tiempo en el que el mercado no es eficiente, mínimo 100 operaciones al mes.

Por tanto, existe solo la posibilidad de capitalizar las pérdidas para obtener una ventaja sobre ese 100% de traders que suponen que son más listos que el resto, cuando son ellos quienes están siendo batidos en sus propias narices.

Perder dinero es un arte y ese es el secreto de este negocio.

Lo más importante en el trading no es capitalizar los beneficios: cualquier tonto es capaz de ello. Lo realmente difícil es sacar un beneficio de las perdidas.

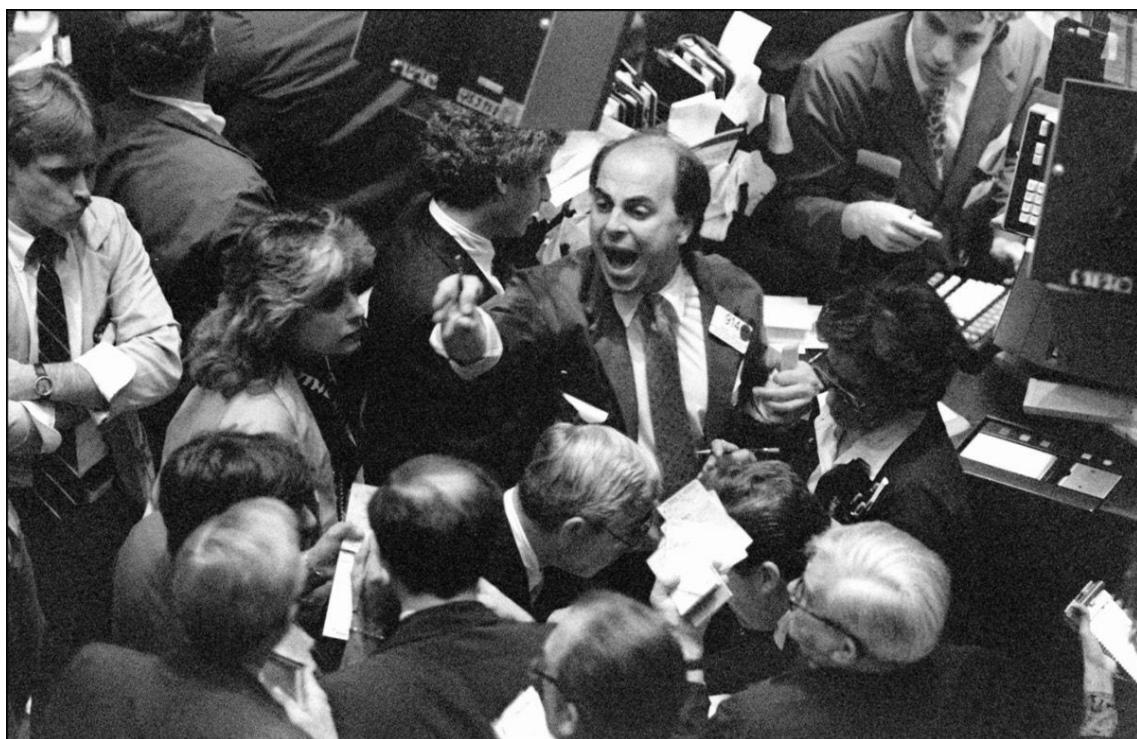
Si pierdes dinero el 80% del tiempo habrá que hacerlo bien... demasiado bien. Y no podrás cometer errores o las ganancias del otro 20% no podrán absorber el volumen de pérdidas.

Esto significa que operarás en esperanza matemática negativa en 8 de cada 10 operaciones, cuyo resultado solo puede ser absorbido por 2 vías:

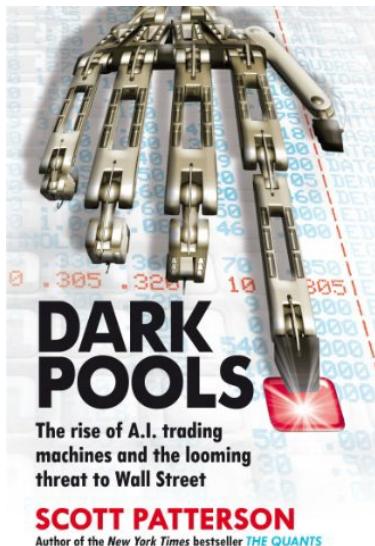
- Diversificación de sistemas
- Diversificación de tiempo operativo

El tamaño de cada posición y, por ende, la Equity necesaria deberá reducirse para absorber solapamientos de esperanzas negativas consecutivas en el tiempo o, lo que es lo mismo: poder absorber de 40 a 60 operaciones negativas consecutivas.

Aquella noche cogí un tren Amtrak con parada en Stanley (Dakota del Norte). El billete no costaba más de 7 dólares.



## Si Torturas a tu Histórico de Datos, Confesará



Si torturas a tu histórico de datos, confesará. Pero ¿qué tipo de confesión será si lo torturas hasta sus límites mediante infinidad de variables posibles?

Obtendrás respuestas... Y eso es lo que todo quant busca al final de su backtest. Al fin y al cabo, el tiempo se acaba y tiene que presentar el modelo para pasarlo a real, o si no ¡a la calle!

Dejar en discrecional un 30% de la toma de decisiones es un mal karma para los traders algorítmicos, porque se les paga para automatizar todo el proceso vía FIX y lanzarlo definitivamente.

Los equipos de quants deben entender que los datos que reciben por FIX están del todo corruptos y que ya no es posible la automatización de todo el proceso.

El arbitraje de alta frecuencia busca cazar entre el 80% de las órdenes abiertas en cada sesión, y cerrarlas o venderlas a otros market makers. Ya no hay mercado abierto, solo piratas que compran y venden órdenes a otros Dark Pools en la zona gris.

El 5G deja abierta la puerta de par en par para que los data centers y los Dark Pools sean atacados por equipos de quants con órdenes tóxicas que se nutrirán de la liquidez oculta para destruir algoritmos automatizados. Quién los financia o forma es un misterio, pero ya están aquí... Y el siguiente pudo ser tu código.

Puedes omitir las señales de alerta que tu backtest da o torturarlo hasta conseguir las respuestas que quieres oír.

Siempre se necesitará de viejos zorros que estén detrás de la nuca del Quant para decirle al oído, con ligera arrogancia, el siguiente mensaje:

*“The system is broken... Stop the machine... Go flat...”*

## Optiver y Okinawa: Solo Hay Muerte con Honor



Optiver desembarca en Singapur por la puerta de atrás y sin hacer ruido. Han llegado para hacer saltar por los aires las Bolsas de acciones y opciones niponas y, por ende, también de Hong Kong.

Al igual que hicieron en Europa, sus algoritmos se colarán en todos los Dark Pools y proveedores de liquidez para quedarse los Ticks que roban al retail y a los institucionales que quieren meter grandes paquetes.

Es la nueva piratería, y estos son de lo más refinado.

En sus oficinas de Ámsterdam pactaron con los yanquis ser el caballo de Troya para manipular horquillas y spreads en todos los exchanges europeos.

Aún recuerdo visitar sus oficinas y no ver ni un solo grafico en las pantallas de aquellos niños con barbita recortada y piel de seda...

Recuerdo también que me presentaron a una chinita que podía ser, no mi hija, sino mi nieta. Y lo peor era que era la Senior Risk Quantitative Researcher... El nombre es curioso, porque la niña no sabía lo que era hacer un scenario analysis utilizando técnicas paramétricas, pero bueno le quedaban muy bien las gafas de colorines y hablaba muy educadamente.

Les comenté que su código tenía errores, y que en un FIX de alta volatilidad acabarían como los de Long Term Capital Management: volarían por los aires. Se comerían medio mercado en una sesión que produjera un rebound de órdenes de todos los participantes en High Frequency Trading.

Haim Bodek quiso jugar a los dados en Trading Machines utilizando las mismas tácticas de posición múltiple en un activo y se comió 40 millones de mocos verdes sin contrapartida.

La chinita me miró y preguntó que “qué eran mocos verdes”. Sin embargo, el rubio con ojos azules de tiburón blanco abrió su boca, sorprendido de lo que podía pasarles.

Nunca más me llamaron ni supe nada de ellos... Supongo que arreglarían las líneas de código porque en este último Black Swan se han forrado, todo lo contrario de lo que predije.

Ahora lo intentarán en el mercado asiático de acciones, pero ocurre que la gente piensa que los objetivos de la cultura oriental son los mismos que en la occidental, pero no es así. Allí rige el sintoísmo por encima de ganar dinero, el honor por encima del beneficio personal.

En Okinawa, por ejemplo, el general Buckner dijo: “con esta fuerza de combate tomaremos la isla en 72 horas”. Tardó cerca de 3 meses y dejó fuera de combate al 75% de todas las divisiones que allí actuaron. Los japoneses habían ideado un sistema matemático de posicionamiento por trincheras que tenía una táctica geométrica diseñada para resistir ataques de infantería y aéreos masivos.

El general Mitsuru Ushijima estudió táctica y Teoría de Juegos en la prestigiosa Escuela Imperial de la Armada en Osaka, la misma a la que eran llevados todos los oficiales de alta graduación.

Después de Okinawa, la bomba atómica era la única solución ya que si por solo un islote se habían perdido a 80.000 hombres, para la invasión de Tokio harían falta unos 3 millones.

Es posible que Optiver encuentre su tumba en el mercado japonés y de Hong Kong por su excesiva complacencia, y la delegación de responsabilidades en jóvenes surferos que solo saben escribir líneas de códigos plagadas de errores tácticos.

Sin gráficos... Sin scenario planning... Sin preparación para afrontar ataques de hard y soft en una zona de alta disruptión de transmisiones.

Ushijima rehusó la rendición ofrecida por el general americano Buckner y se suicidó en el último refugio de la cara oeste de la isla por el ritual del seppuku. Junto a él lo hicieron todos los oficiales (excepto Yahara, al que se le denegó el suicidio para que se pudiera saber la verdad de lo sucedido). ¡Ojo con los “japos”!

## "Ese Equipo es Bueno... O Solo es Bueno"



Los equipos de traders que perecen por inherente propia voluntad no lo hacen porque no fueran buenos en lo que hacían. "Somos profesionales, Gordon", decían todos.

Uno ve lo que quiere ver, y abstraerse de lo que se es como persona o profesional es difícil desde la óptica psicológica.

Desde siempre me han atraído aquellos personajes que desde la cima habían sido devorados por el mercado, entrando en barrena de pérdidas y sin vuelta posible a un punto neutral.

Estudié a fondo casos como los de Long Term Capital Management, o casos de traders individuales, pero lo que más me atraía eran los equipos.

¿Por qué un equipo de traders formado como cual para protegerse de las adversidades de un Drawdown era batido y aniquilado de forma tan brutal? ¿Qué había ocurrido con todos aquellos hombres y mujeres para que en bucle todos cayeran en el olvido de que el siguiente tick no puede ser modulado, ni menos aún predicho?

Comprendí con el tiempo que existen dos tipos de caracteres dentro de una organización que podían hacer saltar por los aires el portfolio:

Los científicos, que solo utilizan el método científico para implementar sus conocimientos.

Los especialistas, que poseen un amplio conocimiento de toda la estructura de funcionamiento de los mercados y sus relaciones causa-efecto.

Ambos son un peligro inminente para la supervivencia de un portfolio, sea cual sea el activo o activos que lo compongan. Es solo cuestión de tiempo que el flujo natural de destrucción de ventajas matemáticas les afecte.

Su obsesión con la creación de Alpha sin poner sobre la mesa la obligada adaptación darwiniana al cambio de modelo de gestión les encasilla en un método de trabajo que es su tumba operativa.

A partir de 100 operaciones, si estas son ejecutadas en menos de un mes, los equipos ven mermada su capacidad de ser objetivos y, como el caminante del desierto, empiezan a ver espejismos de oasis allá donde solo hay arena.

Una vez traspasada la línea de no retorno psicológica, el equipo pierde su efectividad y se convierte más en un problema que en una ventaja. En barrena todos siguen la solución fácil para salir del atolladero en el que se han metido, y lo apuestan todo a la ciencia como respuesta a sus problemas de gestión mediocre de sus cierres de posición.

A partir de 100 operaciones ya no valen los pilotos automáticos, empieza la conducción manual del portfolio y la ola de esperanza matemática negativa emerge con toda su fuerza y naturaleza para devorar a los jóvenes surferos con sus tablas barnizadas.

Sí, existe una raza de traders capaces de sacarle al mercado porcentajes astronómicos y no solo lo hacen solos sino en equipos interdisciplinarios. Pero para nada el resultado tiene que ver con sus capacidades, sino más bien con el control de sus debilidades, de saber de qué naturaleza están hechos y de tener el convencimiento de que deberán desprenderse de su propio yo en alguna que otra ocasión para salvar su vida... y su Equity.

## **Victor Sperandeo y el Chico de la Moto Reinan**

En la película Rumble Fish, Mickie Rourke le dice a Matt Dillon:

“Solo puedes controlar el tiempo. El tiempo que pasas trabajando. El tiempo en el que eres joven o viejo. Time... Time is all you have: time”

Y eso podría aplicarse al trading continuo ya que no podemos controlar el precio o todas las variables que le rodean.

Pero sí podemos controlar el tiempo de entrada, el tiempo que permanecemos en una operación, los espacios temporales de gestión de las operaciones... Nadie puede robarnos el tiempo, y eso es un Edge contra el resto de participantes que no lo manejan correctamente.

La manipulación de mercado es solo posible durante la sesión en curso. Así pues, a medida que se aleja el precio en el tiempo, se difumina el atractor de tu posición, como si de un barco que zarpa del puerto y se aleja de ti hasta desaparecer de tu portfolio se tratara.

La gestión de las operaciones debe pasar, para ser óptima, por la agresiva utilización de stops limit, trailing y breakeven, pero la gestión de las salidas debe obedecer a patrones semanales y fundamentales. Solo así operaremos contra natura, al revés de como funcionan los market makers, y pasaremos de ser market takers a jugadores de posición.

En el 92, Victor Sperandeo ofreció una conferencia titulada “Manipulación de Mercado y Vida Útil”, donde genialmente ofrecía vías de implementación de programas institucionales de manipulación de precios vía la utilización del Time & Sales (o más tarde, del Level II) y de como el mayor riesgo para un trader eran justamente las horas posteriores a la entrada en el mercado de su trade.

Lo que ahora llaman High Frequency Trading o Trading Algorítmico utilizado por los quants, ya era el pan nuestro de cada día en la operativa de liquidez y profundidad de órdenes de Goldman Sachs. Por aquel entonces era el denominado “trading programs” o programas de trading para proveer de liquidez la oferta y la demanda, que no era otra cosa que un cazaórdenes continuo antes de que el mercado siguiera su rumbo natural.

Sperandeo se apoyaba en los estudios de microestructura de mercado de David Shaw para determinar cómo los Highs/Lows de cada sesión eran provocados no por la acción de operadores reales, sino por programas de trading automatizados cazadores de órdenes basados en tiempo de orden viva.

De nuevo, el tiempo... La máquina “tiene prisa” para barrer todas las órdenes vivas y volver al punto de equilibrio real de mercado antes de su cierre de sesión.

Precisamente el término “On Session Close” es citado en el procedimiento seguido por la SEC contra Citadel por prácticas de órdenes ocultas para la manipulación de activos. Citadel se defendió alegando que el tiempo era más importante para los inversores que el precio cotizado en sí mismo, y que lo que ellos hacían era hacer “más transparente” el proceso de ejecución. ¡Toma ya!

Citadel ganó el proceso contra la SEC... Y ahí los tenemos manipulando precios y horquillas a diestro y siniestro. Luego llegarían los quants y afinarían el proceso de los “programas de trading”, cambiándole el nombre por “algorithmic trading”.

Para vencer a las máquinas no puedes actuar como ellas o intentar replicar sus algoritmos. De ahí la importancia del tiempo: lo es todo para que un proceso de posicionamiento múltiple salga vivo de los Terminators, quedando vivas órdenes que se tienen que comer con patatas.

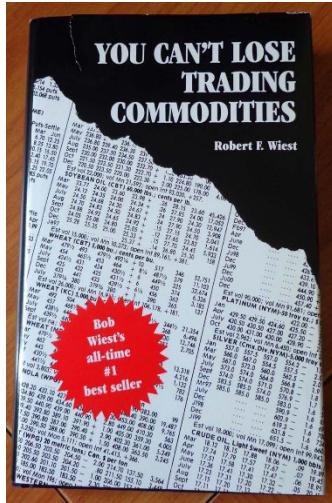
Es ahí, vencido el tiempo de la máquina para cazar tu orden, donde podemos gestionarlas a gráfico semanal para aumentar exponencialmente nuestro Win/Loss Ratio, el corazón de todo sistema ganador.

El chico de la moto le dice a su hermano:

“Time. Time is the only thing it's yours. The rest is out of your control. It's your time... Don't waste it, embrace it”.



## Robert Wiest Me Invitó a Tomar el Té



Durante un tiempo busqué respuestas. Abracé la técnica y todas sus posibilidades y variantes. Quería llegar hasta el límite, saber si mi instinto de jugador era correcto o académicamente era posible llegar a razonamientos que pudiesen ser medidos, observados empíricamente.

A las afueras de Tampa me entrevisté con Robert Wiest, autor de un libro de culto que circulaba por los *pits* del trigo y la soja, [You Can't Lose Trading Commodities](#). Llevaba mis estudios sobre ciclos numéricos, habiendo modelado cerca de 5.000 semanas de gráficos para establecer una estrategia

de *scale*, pero había preguntas en el aire.

El análisis numérico por Fourier daba errores y solo Weist tenía las respuestas. En su mente o en los apuntes que tuviera, podría sacarme del escollo matemático de cuál era el ciclo correcto para empezar un ataque *scale* sin ser destruido por un ciclo reversivo.

Por experiencia, la gente que más ha ganado o ha obtenido rentabilidades explosivas en los mercados huye del dinero una vez lo dejan. Saben lo peligroso que puede llegar a ser...

Su casita de madera típica americana y el césped mal cortado eran el signo de que ese era el hombre al que yo buscaba.

Me invito a tomar el té y fue cortés, elegante en sus respuestas, pero cautivo del aura de misterio que rodea a los traders que han traspasado la cara oscura de la Luna.

No puedes enseñar a nadie a enamorarse... Ni tampoco a ganar dinero en los mercados.

Lo que Wiest me dijo con sus palabras era que él lo había podido lograr, pero que no por ello su éxito podría ser replicado por otro trader con los mismos números debajo de la manga.

Existía entonces una magia oculta en el timing, en la entrada y la salida, o en el cierre de todo el bloque de operaciones de *scale*, que era mística, que tenía un componente de romanticismo sobre la elección de todo trader para decidir si morir... o vivir.

Robert Wiest me recordaba a Hurst y sus explicaciones de cómo los ciclos de entrada y salida eran solo un sendero por el que cualquiera podía resbalar y romperse una pierna en lo más crudo del invierno operativo.

Cuando salí de allí, me gire y Wiest estaba en la ventana mirándome. Levantó su mano con el dedo señalándome, como despidiéndose y, a la vez, advirtiéndome. Asentí con la cabeza para confirmarle que lo había entendido a la perfección.

Lo había entendido a la perfección... Todo era perfecto.

## La Mafia Turca Solo Opera en el Segundo Vencimiento

Llegué al aeropuerto de Heathrow el 11 de septiembre de 2001. En la sala de espera de tránsitos, vimos en las televisiones como el primer avión impactó contra la Torre 1 en Nueva York.

Mi sueño americano había terminado y volvía a casa... si es que tenía alguna. Solo llevaba una bolsa de mano; dentro tenía mudas para dos días y tres demandas, dos de ellas estatales y una federal.

Los vuelos se cancelaron por los atentados, así que me puse a leer la demanda federal, la más dura en términos de acusación y lo que allí se decía de mí.

El balance de mis cuatro años en América era que había llegado a gestionar cerca de 30 millones... Mi equity final era de -44 millones.

Perder 44 millones no es un problema, el problema lo tienes dependiendo de a quién se los has perdido. Y los judíos tienen mal perder, por lo que las demandas tenían, entre otros, cargos de falsedad documental, gestión desleal, uso de información privilegiada, estafa, asociación criminal financiera.

Leía las más de 150 páginas del acta de cargos y lo que más me hundía no era el aspecto penal, sino lo que se decía de mí como persona... Como trader...

Puedes llegar a perder 44 millones y aun así ser un trader ganador. Eso no se entiende si no has estado en valles de *drawdowns* profundos. Pero claro, quién se va a leer las divergencias de Jensen o el modelo geométrico de Fisher aplicados al *drawdown*. La curva geométrica para volver al punto de equilibrio es muy larga y las corporaciones quieren resultados trimestrales.

Lo importante no es lo que dice tu equity de ti como trader, sino lo que tú sabes que puedes llegar a hacer con tu equity si se dan las condiciones de mercado óptimas.

Cancelled... Cancelled... Cancelled... Todas las destinaciones estaban canceladas y los aviones en tierra.

David Mera me envió un mensaje a mi Iridium. Había montado un equipo de investigación sobre trading de alta frecuencia en la Pompeu Fabra. Era el único que todavía me consideraba un trader: nunca me juzgó.

“Ven, te esperamos” Leí el mensaje y tire el teléfono a la papelera que tenía al lado del asiento.

Seguí leyendo la demanda y me hizo gracia un párrafo:

*“El Sr. Geko es un peligro inminente para el sistema de intermediación electrónica de mercado, y se aconseja como medida preventiva bloquear todas las cuentas bajo su gestión”*

En ese momento, el segundo avión impacto contra la Torre 2 del World Trade Center. Lo vi en directo desde las pantallas del aeropuerto.

- Un peligro yo - pensé.

Mis dedos manchados de ketchup ensuciaban las páginas de la demanda federal de un rojo como el de mis equities. Al pasar a la página de conclusiones, el funcionario dejaba constancia de la ardua labor de investigación para poder desmantelar al equipo de trabajo que, según se desprendía, dirigía yo.

Pensé entonces en aquel niño que un día fui. El que todo lo suspendía. El que su profesor de Matemáticas ridiculizó porque no sabía solucionar una fracción equivalente. Aquel fracasado resultaba ahora ser un elemento subversivo capaz de poner en jaque el libro de ordenes de un mercado.

Recordé el momento en que me ridiculizó. En ese momento miré el color gris de los botones de mi bata y me di cuenta de que la distancia entre botones estaba mal calculada, no eran simétricos. Nadie se había percatado de que las batas del colegio estaban mal hechas.

La pantalla de los vuelos cambió. Se pusieron en verde un par de destinaciones, entre ellas ISTANBUL-TURKEY.

De pronto, rebusqué en la bolsa y encontré la tarjeta que me dio aquel abogado turco con el que coincidí en Chicago: BE-NE-DE TTI...

*“Mi nombre es Sr. Benedetti. Solo tengo un cliente. Trabajamos offshore, y Vd. podría ayudarnos en lo que estamos haciendo. Llámeme si va por Turquía”*

Me levanté de la butaca y fui directo a salidas. Era el último vuelo. Después se cerraría el espacio aéreo indefinidamente. Había plazas, en 10 minutos ya había embarcado.

Fui a las cabinas de teléfono e hice dos llamadas. La primera a mi mujer:

- Todo el mundo dice que soy un perdedor. Dime, ¿tú también lo crees? -

Ella contestó suavemente:

- Claro que lo eres. Por eso eres el mejor trader del mundo. Demuéstralos lo que sabes -

En la segunda llamé al número de la tarjeta del Sr. Benedetti:

- ¿Sí?
- Señor Benedetti. Soy yo. Acepto su oferta de trabajo, estaré en Estambul en 4 horas.
- ¿Qué nombre quiere que pongamos en su segundo pasaporte? - me preguntó.

Lo pensé mientras miraba la montaña de papeles de la demanda federal.

- Gordon Geko... Gordon Geko. Ponga ese, me gusta ese. -
- ¿Gekko con 2 kas? - preguntó Benedetti.
- No. Ponga solo una. Con una es suficiente. Más que suficiente -



\*\*\*

En Estambul no se mueve una mosca sin que la mafia turca no tenga conocimiento: sabían que había llegado. Un taxista me estaba esperando en la salida de la terminal:

- I'll take care of you. Don't worry! -

Hasta aquel día yo creía que los centros financieros eran Londres, Tokio o Nueva York, pero allí aprendí que los centros financieros se dividen en dos: los *onshore* o legales... y los *offshore* o alegales.

Puedes operar en unos u otros... pero no de forma simultánea en ambos ya que tanto los *onshore* como los *offshore* no querrán saber nada el uno del otro por jurisdicción o porque descubras su posición.

El triángulo Chipre-Líbano-Turquía concentra el mayor punto de recepción de oleoductos de gas licuado y crudo refinado del mundo. Desde allí van en barcos hacia América y EE.UU.

En aquello tiempos había estado operando con licencia en el NYMEX y utilizábamos Platts para tener un completo inventario de existencias y reservas. Teníamos acceso a los movimientos marítimos de todos los fletes y cargas de crudo y gas.

Si los fundamentales macro no fallaban, podías obtener una posición correcta en cada vencimiento o simplemente navegar sobre esos datos en el gráfico de 1 minuto para cada sesión con el Commitment of Traders y un Market Profile de volumen.

Pero, ¿quién proporcionaba la información que ofrecía Platts? ¿Cuál era el origen de esa información? Y además, dicha información, ¿era correcta o no?

Ya por aquel entonces mis estimaciones fallaban como una escopeta de feria y no lo entendía: podía tener encima de mi mesa hasta el último metro cúbico de gas licuado y en bruto sobre plataforma para ese vencimiento en camino hacia EE.UU., y aun así había desviaciones en el precio a futuro sin explicación aparente.

El taxi se detuvo en las puertas de una nave industrial enorme y abovedada tipo hangar de aviones:

- Entre. El Sr. Benedetti le espera. -

Entré en la nave y al final, como una figura diminuta, estaba él. Una mesa y un ordenador con una pantalla... Nada más. Toda la nave estaba vacía y el Sr. Benedetti hizo un gesto para que me acercara.

- No es lo que suele ser una mesa de negociaciones en un centro financiero... ¡Esto es una pocilga! - le dije mirando a mi alrededor.

Benedetti sonrió, pero fue al grano.

- Necesito un trader que opere y mantenga vivos hasta entrega física contratos de futuros en todos los vencimientos del LNG Japan/Korea Marker y Henry Hub. Vd. publicó escritos explicando cómo colocar grandes paquetes de contratos en seguimiento de precio hasta vencimiento para institucionales, donde la liquidez es escasa. ¿Puede llevar a la práctica esa teoría de posicionamiento con Delta +/-0,5% por cada paquete y vencimiento? -

- Henry Hub es el ticker que yo operaba. ¿Qué volumen de contratos tiene que colocar y en qué vencimientos? - pregunté.

- Unos 500/700 contratos por vencimiento. Todos los vencimientos de aquí a 3 años, sin rollover. Aparecerán en el Bill of Lading como entrega física. Dígame Sr. Geko, ¿puede hacerse sin que haya una pérdida de más allá de una desviación del 0,50% sobre el capital inicial. -

- Si va a quedarse el gas licuado en el puerto deberá presentar la documentación original en el puerto de llegada. Yo como trader físico deberé presentar toda la documentación en regla el penúltimo día antes de vencimiento en las aduanas. ¿Tiene toda esa documentación? -

- ¡Tenemos eso y mucho más! Los Liners Bill of Lading para la recogida y entrega, CMR de transporte, sellos oficiales y agentes nuestros en aduanas de depósito DDA. También acceso a registro de aduanas en depósito en EE.UU. y descargadores y cargadores nuestros en puerto de origen y destino. Solo necesito un trader... Un trader que ejecute órdenes hasta vencimiento con un drawdown con deslizamiento del +/-1%. -

- Los buques metaneros llevan apostilla internacional en el registro de hidrocarburos en cada tanque. Ese número es registrado y es correlativo. Es imposible tener un original duplicado. -

Benedetti abrió un cajón de la mesa roída. Sacó un montón de papeles y los tiró encima de la mesa, esparciéndose ante mí.

Cogí uno para inspeccionar el documento. Benedetti me ofreció una lupa de inspección Carson. Levanté la mirada con la lupa en mi ojo.

- ¡Dios mío! Es auténtico. - exclamé.

- ¡Claro que lo es! - contestó Benedetti - Necesito un trader, todo lo demás ya lo tengo. -

Pensé por un momento en ello.

- Muy justo: 500 contratos a colocar en punto de volumen normalizado. A partir del octavo vencimiento será Vd. el mercado. ¿Cómo sabré cuando habrá contrapartida en los vencimientos más alejados? -

- Tenemos un contacto en Platts. Le pasaremos información de las sesiones en las que el Time & Sales será favorable. Colocará los contratos en las congestiones y en escalado podrá colocar las órdenes y luego navegarlas hasta vencimiento. Solo necesito eso, un trader... Vd. es un trader... -

- Son 24 horas operativas. El ticker LNG opera en Asia... Necesitaré tres equipos de 2 traders cada uno. En cada equipo uno opera y el otro controla el libro de órdenes bajo supervisión de un algoritmo que mantiene el escalado y el position sizing. Necesito acceso a todo el volumen métrico en tránsito. Reuters me vale, sino terminal Bloomberg... más Platts para el control de fletes y reservas en origen de explotación. -

- Perfecto - dijo Benedetti, después de establecer criterios operativos varios.

- Por cierto, ¿dónde operaremos? - pregunté.

- Aquí, ¿dónde sino? - Sacó de debajo de la mesa una caja de zapatos y abrió la tapa. Estaba llena de billetes de 100 dólares. - Provisión de fondos para Vd. Compré ordenadores y mesas, el domingo empieza su equipo.

Así es: cuando te internacionalizas te salen este tipo de trabajos. Lo curioso es que:

- Punto nº 1: no sabía de dónde venía el dinero.
- Y punto nº 2: un tipo iba a comprar gas licuado en contratos de futuros con vencimiento físico y recibirlo en un puerto de Houston con capacidad para encender la caldera de toda la costa Oeste americana junta.

Cuando Benedetti abandonó la nave industrial se hizo un silencio y miré a aquel montón de chatarra que iba a ser mi nueva oficina. "Vd. es un trader"... Recordé sus palabras.

Quizás es eso: somos traders... nada más. Ejecutamos órdenes sin más... sin pensar en el dinero o en lo que comporta cada orden ejecutada... fríamente y sin adhesión a cada operación. Si eres capaz de desvincularte física y emocionalmente de cada trade... ¡ya lo tienes!

El sol se ponía sobre el Bósforo al salir de la nave industrial...



\*\*\*

2:45 am. Suena el móvil nº17. Me despierto sobresaltado de la silla y busco entre los 34 móviles que conformaban nuestro tinglado. ¿Dónde estás 17? ¿Dónde estás?

Todo el equipo está fuera de la oficina. Solo quedaba Sumán, una trader musulmana que llevaba una de esas túnicas negras que le cubrían de pies a cabeza.

Su función era conciliar las opciones sobre los futuros en mercado. Utilizábamos distribuciones log-normales para posicionar coberturas sobre los paquetes de futuros del segundo vencimiento. Esperábamos a que los algoritmos del creador de mercado se equivocaran en la asignación de primas y la desviación estándar de la volatilidad implícita superase 3.5 veces la típica.

¡Cojo el móvil nº17 por fin!

- Aló, aló, aquí Hassan. Estoy en el puerto de Wilmington. El huracán Katrina no nos permite arribar en Nueva Orleans. Gran problema. Me piden documentación y que abra las compuertas de carga. ¡Espero ordenes! -

Después de indicarle que los aguantara todo lo que pudiese, colgué y me quede mirando a Sumán... Quizás la mejor trader de todo Oriente Medio.

- Sumán, cierra todas las posiciones y transfiere los fondos a la cuenta máster. Saca todas las placas base y discos duros de todos los ordenadores. Mételos en una bolsa de basura. ¡¡¡NOS VAMOS EN 30 MINUTOS!!! -

- ¿Qué hay dentro de los depósitos de carga del metanero?.....- pregunto Suman...

- ¡Nada! ¡No hay nada! Está totalmente vacío -

Sumán empezó a arrancar a patadas los discos duros.

Llamé a Benedetti. Le expliqué que el metanero había sido desviado a un puerto donde no teníamos agentes de aduanas ni a nadie. Su respuesta fue esta:

- Ya sabe lo que tiene que hacer, Sr. Gordon. Unas veces se pierde y otras se gana. Buena suerte. - Y colgó.

Llamé a Don Ignacio. Había sido almirante y conducido petroleros. Era un viejo lobo de mar y estaba retirado en un pueblecito del Maresme. Se había casado con tres mujeres y las tres habían muerto. La última era una californiana que me quería como a un hijo.

- Don Ignacio, ¿cómo saco ese barco del puerto antes de que amanezca en la costa Oeste y nos pillen? -

Don Ignacio llamó a la línea de Hassan para indicarle los pasos a seguir. Al parecer al ser un buque con carga peligrosa, podía pedir una maniobra de evasión si creía que había una fuga en los depósitos. Tenía libre despacho para salir de puerto y colocarse a 15 millas de costa como medida de seguridad.

Sumán y yo cargamos las bolsas de basura con los discos duros en el maletero de su coche. En un paseo marítimo paramos para tirarlo todo al Canal del Bósforo.

Lanzamos uno a uno los discos duros como si dos niños lanzaran piedras en el río para ver cual rebota más veces en el agua.

Después me llevó al aeropuerto. Me sonrió y dijo que buscaría trabajo como reclutadora de traders... porque ahora ya sabía distinguir a los ganadores de los perdedores.

Había vuelo a Barcelona... pero cogí uno a Trípoli.

Veintisiete días después en la rotonda del club de mar de Trípoli vi llegar al metanero con Hassan a bordo.

Nos abrazamos en el puerto al bajar él la escalinata. Y no sé qué demonios dijo en árabe, pero ya me valía el que llegara sano y "libre" de cargos...

Pagamos al armador con los últimos dólares de la caja de zapatos de Benedetti, y me aseguré de que Hassan podía llegar hasta Marruecos desde allí, donde su familia lo esperaba.

En la avenida Al Kurnish, desde una cabina de teléfono destortalada volví a llamar a mi mujer con las ultimas monedas de dólar que me quedaban:

- ¿Cómo te va...? - le pregunte.

- Me va fantástico, Gordon. Voy haciendo... ¿Y a ti cómo te va? -

- Voy haciendo... Voy haciendo... - le conteste.

## Epílogo:

Sumán Pillay se marchó a Singapur y se convirtió en una referente en el reclutamiento de traders para hedge funds en Oriente.

Don Ignacio escribió un libro sobre sus viajes marítimos y otro sobre la guerra ruso-alemana durante la 2<sup>a</sup> Guerra Mundial. Le ayudé a escribirlo y fue un best-seller

Hassan se vino a vivir a Barcelona y lleva una vida tranquila.

Benedetti montó una empresa para crear sociedades fantasma offshore en Lituania y compró un banco... Sí, sí, ¡un banco!

Y yo, marché a Belice. Había blanqueado millones de mocos verdes de yankis hacia allí. ¿Por qué no ir allí...?



## Booger y Snotty Compran Warrants en Tokio

Solíamos cambiar de oficina cada tres meses como máximo para evitar los controles del Internal Revenue Service (IRS). Mi jefe me mandaba a buscar nuevos emplazamientos y la premisa era buscar siempre oficinas en plantas por encima de la 25.

No es que buscáramos más glamour, era porque las redadas de agentes con chaleco del IRS eran habituales en el centro financiero de la ciudad durante la década de los noventa. Desde la recepción en planta baja te avisaban de que habían llegado los del “chaleco” y entre que se metían en el ascensor y entraban en tropel, tenías tiempo para pasar por la trituradora todos los documentos que te implicaran. Solían ser equipos de inspección de unos cuarenta hombres y mujeres, así que si el edificio tenía solo tres ascensores en vez de los seis típicos, mejor que mejor.

Había todo tipo de estrategias para camuflar la “mercancía”, como la llamábamos: uno creó un sistema de polea para subir al falso techo toda su documentación, y mediante una trampilla o registro esta desaparecía en cuestión de segundos; otro estaba rodeado de trituradoras de papel, como si de tanques Panzer se trataran: había ido por todas las casas que vendían esas máquinas para conseguir las más potentes y rápidas, era un auténtico maniaco.

Todo comenzaba a la apertura de Tokio: allí había contactos que ofrecían todo tipo de información que se vendía por paquetes. Con ella operábamos en opciones y warrants sobre acciones o simplemente revendíamos la información en la apertura de Londres. El problema era que los ingleses ya tenían esa información en muchos casos y tus warrants eran mierda adulterada que te metías en las venas de tu equity sin saberlo... ¡Sobredosis garantizada! Otra opción era revender la información a la preapertura en Nueva York a las 9:00 am y ver si algún incauto con master de universidad privada que trabajase en un gran fondo picaba.

La mierda era transferida en paquetes de warrants y la ofrecías a pocos ticks por debajo del precio de apertura para que alguien en la pantalla saliera y dijese: “I get it”.

Una vez llame a Tokio para ver si había algo “fresco en la nevera”, y el tipo se cabréo conmigo por preguntar directamente con su nombre verdadero:

- Don't call again to this line saying my own name, son of a m\* bitch! -

Lo entendí a la perfección: yo había sufrido en mis carnes varias redadas, y no es plato de buen gusto. Una vez un agente del IRS que ya me tenía fichado, me dijo a la cara:

- You're just a fucking booger in my country. -

No eres más que un jodido moco en mi país... Así que, desde aquel día me hice llamar Booger, y mi contacto en Tokio me dijo que le llamara Snotty, que significa mocosos.

Podíamos crear un sintético entre Tokio-Londres-Nueva York para que el warrant fuera atractivo mediante compras y ventas en cadena que hacíamos nosotros mismos. Los tratos se cerraban en la apertura de Hong Kong. Allí tratabas con ingleses que no ponían pegas a tu fraude de Stock Parking.

Pactabas las comisiones y el mismo paquete de convertibles era movido 50 a 60 veces por los mismos operadores pero con distinto código de operador, hasta que por arte de magia otros operadores se acercaban y hacían que el precio del warrant alcanzara un valor In The Money pero sin valor real en su subyacente.

Vendíamos en corto el warrant manipulado en el mercado europeo masivamente y comprábamos en la apertura de Nueva York acciones del subyacente como cobertura. Luego tocaba esperar para colocar el Warrant adulterado a algún yonqui con mono de dinero fácil.

Utilizábamos la valoración de opciones de Black-Scholes para hacer creer a todos aquellos licenciados que su valoración era correcta bajo los parámetros académicos: el tiempo, la N, y su distribución lognormal eran erróneos en sus cálculos, pero en clase de tercero la ecuación se la habían enseñado así. Habíamos leído sus libros de texto y sabíamos que picarían.

Scholes había impartido su teoría de valoración de activos a futuro y cometió el error de comprometer al tiempo en una misma ecuación que el precio de ejercicio. Los estudiantes abrazaban esa teoría y cientos de ellos acabaron por aplicarla al pie de la letra en los años noventa.

La fórmula era correcta excepto si antes ese warrant no había sido modificado con un tiempo de ejecución falso. N, el problema era la N: la cobertura dinámica quedaba expuesta a trazos temporales en los que los precios no reflejaban el verdadero valor intrínseco del warrant u opción.

Los fines de semana, mientras mis vecinos hacían barbacoas, yo quemaba cientos de documentos en la pira. Otro sistema era levantarse a las 5:00 am y arrojar directamente los documentos al camión de la basura que pasaba por allí. Te quedabas mirando cómo eran triturados y solo volvías a entrar en casa cuando el camión aceleraba.

El arbitraje de convertibles fantasma era una técnica que requería de la implicación de mucha gente y de diferentes hedge funds. La camaradería era importante, pero a la vez era un fastidio: el 80% de las transacciones eran timos en el NYSE, lo que veías en tu pantalla podía ser real o una “cotización cortada”.

Había gente tumbada en las moquetas del suelo durmiendo por toda la oficina, debajo de las mesas y en los sofás de los vestíbulos si tenías suerte de pillar uno. Yo doblaba mi americana de Tod's como si fuera un cojín y echaba un sueñecito hasta la preapertura. Aquella moqueta fue el mejor lugar donde he dormido de mi vida.

Dormía 2-3 horas a media mañana... Otras 3 por la tarde... Y otras 2-3 horas de madrugada. Mi jefe me decía que si sumabas todas las horas, dormía las 8 horas que una persona necesita.

En parte la caída de todos nosotros y otros grupos de operaciones organizados de cobertura se debió a la caza de brujas de Rudolph Giuliani a principios de los noventa. La Fiscalía del Estado quería acabar con todos los fraudes en el mercado de valores e invocó la Racketeer Influenced and Corrupt Organizations (RICO) Act. Era una herramienta legal que se utilizaba contra grupos mafiosos que ahora era utilizada contra grupos de operadores bursátiles que pudiesen distorsionar los precios de la oferta y la demanda.

Coincidí una vez en un ascensor con Jay Reagan, trader jefe de Ridgeline Partners. Para mí, era como coincidir con Michael Jordan. Le pregunte si éramos los villanos de todo este circo, si iríamos al infierno por todo lo que hacíamos. Me puso su mano sobre la solapa de mi americana. Estaba girada y la colocó correctamente. Me sonrió, y las puertas del ascensor se abrieron. No me contestó.

El arbitraje estadístico era ya un mantra entre los traders de Morgan Stanley. Reclutaban a los mejores estudiantes de la Facultad de Matemáticas en los bares del UCLA y el MIT. ¡La competencia era feroz!

Su equipo de convertibles llegó a estar formado por 190 traders contra los seis de mi equipo. Era titánico conseguir Betas de riesgo cero aun parametrizando todos los factoriales.

En Goldman, Fischer Black dividió a sus equipos de arbitraje por sectores y áreas geográficas, y como cazadores se pasaban las 24 horas buscando coberturas warrants/acciones utilizando los OTC internacionales. Sin código, todo manual... Traders discretionales y más de 10.000 trades por sesión.

Pero al final, todo terminó: la ventaja matemática se redujo a 0 y los contactos desaparecieron... O peor: empezaron a vender sus señales a otros fondos y revenderla caducada a otros grupos.

Morgan Stanley llegó a perder 8.000 millones de dólares en tres semanas operando en convertibles y acabó cerrando todo el edificio de arbitraje estadístico, despidiendo a toda la plantilla.

La fiesta había terminado... Y como toda ventaja sobre el mercado, esta desapareció para siempre dejando un mar de cadáveres... ¡incluso el mío! Perdí hasta la camisa con coberturas de opciones internacionales, mi casa incluida

Snotty pasaba la información del warrant a atacar pero nunca supe quién era realmente. Las malas lenguas dijeron que era el mismísimo Steve Mizusawa, el trader con más cargos en la historia penal estadounidense. En total, 67 cargos por manipulación de precios. Y yo Booger, el moco, tampoco supe realmente a quien le colocaba aquella mierda.

Después de aquello, me marché a Berkeley con un simple petate de los Rangers. Cogí un Amtrak y me esfumé. En su Facultad estaban muchos de los despedidos por la debacle dando clases, entre ellos el Dr. Gerry Bamberger, otra leyenda.

Si ya no había Alfas, tendríamos que ganar al mercado de forma legal. Pero, ¿cómo se podía ganar al mercado con una esperanza matemática negativa...?

Y allí, en la Shattuck Avenue le presenté a Bamberger mi ecuación para batir a los mercados con esperanza matemática negativa, utilizando combinatorias de densidades de distribución no convencionales...



## Geometría del Espacio en la Equity

Sin duda el elemento más revelador en el análisis de miles de equities perdedoras y ganadoras es su geometría, no en su matemática...

El cuánto y no el cómo ni el dónde es aquí analizado hasta encontrar patrones comunes de mal comportamiento en los traders y sus posiciones. Y es que, contrariamente a la afirmación oficial de que “no debe arriesgar más de un 1% de su Equity”, lo curioso es que en algunas zonas geométricas de cada Equity el haber operado por debajo de su factor óptimo de apalancamiento geométrico convierte a esa equity en un cadáver en los subsiguientes espacios geométricos por los que atravesará.

La naturaleza de la curva geométrica de la equity es intrínseca al “leverage” o apalancamiento que utilizamos en cada trade. En posiciones simultáneas dentro de un portfolio las combinaciones son de cientos o miles para cada escenario.

Lo que hace el trader inconscientemente es crear una distribución continua de probabilidades con sus operaciones, las cuales pueden variar dependiendo del apalancamiento utilizado en cada operación o grupo de operaciones.

Por ello, si el riesgo asumido en una posición dentro de una progresión geométrica no fuera la correcta, esta distorsionara el recorrido finito del tiempo de juego creado y, por ende, podría resultar fatal en el resultado final de esa equity.

Por ejemplo si para un mismo scenario planning de trades aplicásemos tres escenarios de posicionamiento geométrico distinto, obtendríamos a su vez un valor esperado de la prospectiva de ese trader en cada final de trade, y ello afectaría a su decisión de apalancamiento en el siguiente nivel de posicionamiento:

- LEVERAGE SCENARIO 1:  $0.2/5/0.5$  prospect theory expected value  
= X
- LEVERAGE SCENARIO 2:  $0.5/0.8/5$  prospect theory expected value  
= X
- LEVERAGE SCENARIO 3:  $0.3/2.5/0.5$  prospect theory expected value  
= X

Si mapeamos geométricamente ese escalado de posiciones, veríamos que la cantidad triunfa sobre cualquier otro parámetro en el resultado final, y que con que solo haya un par de errores en la cuantificación del “cuánto”,

ello provocará que cualquier sistema ganador entre en pérdidas en X períodos de trades determinados.

Realmente el tamaño de la posición es el rey... Y si este no es dominado geométricamente en N períodos, todo será inútil para llevar a una equity en X períodos a otro punto geométrico determinado.

La cantidad puesta en el tablero en cada trade juega en tu contra desde una función de migración, aun operando sin apalancamiento.. Y esto es peor si este es fraccionado o utilizado por debajo de sus posibilidades geométricas.

El análisis del mercado, ya sea técnico o fundamental, está fuera de tu control. La cantidad operada en cada trade esta siempre bajo tu control y es la causante de los picos geométricos en tu equity.

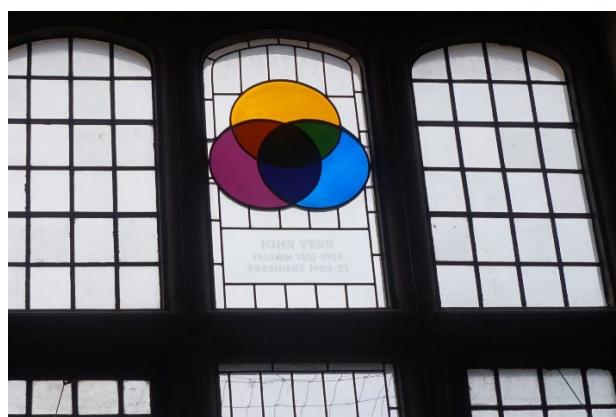
Si reduces el tamaño de tu posición drásticamente, reduces los drawdowns y los picos bajos, pero a su vez estas reduciendo los retornos geométricos o picos altos de tu equity en los períodos en fase de esperanza matemática positiva.

Si el tiempo en cada período (esperanzas matemáticas +/-) se expande y no has alcanzado los puntos geométricos correctos, estos empezarán a distorsionar tu equity, creando fases de estancamiento cada vez más pronunciadas en tu portfolio.

El problema es que estos puntos de inflexión (fases de esperanza matemática) arriba y debajo de tu equity, migran cada vez más rápido a medida que aumenta el número de tardes.

El Drawdown debe ser la métrica primaria en todo plan de ataque de un portfolio, pero la media del tiempo y el apalancamiento por operación o grupos de operaciones deben estar en las otras dos patas de la ecuación siempre unidas.

Un horizonte final para parar el modelo es crucial: ningún modelo puede ser infinito en el tiempo dentro de un sistema (el mercado) con esperanza matemática negativa...



## Hal Masover y el Cosido Goodyear en la Calle 42

Solía pasear por la Calle 42 de principio a fin analizando mis operaciones. ¿Qué habría podido suceder si hubiese hecho esto o aquello...?

Caminar es una medicina ancestral: tu mente te da nuevas respuestas a cada escaparate o semáforo en rojo en el que te detienes.

En la esquina con Lafayette había una zapatería para hombres. Me detuve en el escaparate y contemplé aquellas obras de arte de Salvatore Ferragamo...

Mire en su interior a través del espejo y allí estaba: el mismísimo Hal Masover que había trabajado en el equipo de Stuart Valentine en los casinos de Atlantic City, y que había dado una conferencia en Massachusetts sobre operativa en commodities basándose en jugadores de ruleta.

Entre en la zapatería y le saludé. Él me reconoció por la cantidad de preguntas que le hice en el cóctel posterior a su conferencia.

- Sr. Geko, ¿aún sigue pensando en batir al mercado con sus gráficos de barritas de chocolate? -

Era un tipo curioso. Llevaba siempre pajarita en vez de corbata, y un enorme bigote estilo combatiente francés de la I Guerra Mundial. Jamás creyó que con el pasado un trader pudiese posicionarse a futuro... Es más, ni siquiera con la información presente. Su filosofía era que el pasado no vale más que un dinar iraquí, y que de ese pasado no se puede extraer nada de provecho.

- Empiezo a dudar Sr. Masover, pero ¿por qué? ¿Por qué está tan seguro de que no puede utilizarse el pasado para batir a los mercados? -

Masover cogió uno de los zapatos de Salvatore Ferragamo y le dio la vuelta:

- Mira, fíjate en el cosido de la suela. Es un cosido Goodyear: empieza en el punto del empeine y se utiliza un punzón para realizar los 87 agujeros que lo componen hasta llegar al mismo punto de partida.

La distancia entre los agujeros es exacta. Si no lo fuera y el artesano se equivocara a la hora de introducir el punzón, no habría espacio para los 87 agujeros.

Lo mismo ocurre con la tensión de la cuerda que pasa por cada agujero. El brazo del artesano debe hacer la misma presión para cada hilada, y así comprimir las dos suelas en una que forman una estructura aerodinámica perfecta.

Imagina cada agujero como si fuera un trade... ¡Qué más da como hayas hecho el agujero anterior...! ¡O cuál sea la curva que recogen los agujeros anteriores...!

El artesano solo puede ir hacia adelante. Su objetivo son los 87 agujeros... No equivocarse en la penetración ni en la presión de cada hilada... Lo demás es solo humo... Solo es un juego, y tú, un jugador. No olvides lo que eres en realidad... -

Se despidió de mí y salió por la puerta de la zapatería.

Me quedé observando el cosido Goodyear de aquel zapato, intentando ver algún error en la colocación de los agujeros y su cosido.

El zapato era perfecto. Pasé la yema de mis dedos por él y note la estructura de su firmeza. Un trader con un sistema es por lo menos brillante y de seguro insano...

El dependiente se quedó mirándome. Sonrió al yo mirarlo:

- Maravillosos, ¿verdad, señor? -
- Sí - dije - Sí, son maravillosamente perfectos... Póngame unos... de la talla 43.



## Arbitraje en la Sección de Ultramarinos de Pryca



No hay poder en el mundo que pueda cambiar el destino... Y en los mercados, menos.

En las afueras de Barcelona había un hipermercado llamado Pryca que cotizaba en el Mercado Continuo, junto con Continente, otro hipermercado. Eran de los valores más volátiles para hacer Day-Trading.

Los domingos abrían y mi mujer siempre quería ir a pasear por allí. Mientras ella hacía la compra, yo me daba vueltas por las distintas secciones.

El hipermercado tenía dos plantas. En la de arriba estaban las oficinas, y se veía por los cristales como distintas personas estaban pegadas a sus pantallas.

Un domingo mientras miraba a los de las oficinas, de repente uno de ellos se levantó y me saludó con la mano. Abrió la puerta y bajó las escaleras para dirigirse directamente hasta donde yo me encontraba.

- Hola, me llamo Eric. Trabajo en contabilidad financiera y tengo que venir los domingos. Siempre le veo por aquí. ¿Qué tal? -

Era francés. pero como todo buen ejecutivo hablaba un español perfecto. Me preguntó a qué me dedicaba...

Pasados varios domingos, ya nos tomábamos un café juntos y solíamos hablar de mi operativa haciendo Day-Trading sobre Pryca y Continente. Le enseñé los gráficos superpuestos para que entendiera como funcionaba un spread de arbitraje, y de cómo cuando la curva geométrica entre ambos activos se agrandaba, esta volvía como un boomerang a unirse en un punto determinado en el tiempo para seguir correlacionados al 100%.

Cotejamos las fechas y pudimos establecer una sucesión de eventos. Todos ellos venían de arriba, decisiones dispares de la dirección que hacían que Pryca fuera por momentos menos o más competitiva que Continente.

Lo curioso es que los domingos llegaban órdenes determinantes de pedidos. Toda una montaña de información que afectaría a la semana siguiente a las existencias o las ventas de Pryca.

La documentación no podía salir de allí por seguridad, así que montamos una mini-oficina en la sección de Degustación y Tapas. Establecimos un punto de encuentro en la sección de Ultramarinos y, como era su hora de descanso, podía “salir sin salir” con todos esos documentos para que yo los pudiese analizar y ver si alguno de ellos provocaría una disrupción en la cotización la semana siguiente.

La correlación pasaba a negativo y se disparaba la separación con Continente cuando el precio de determinados productos pasaban a ser más caros en Pryca por razones de logística o desabastecimiento. Los informes contables de rentabilidad y margen bruto comercial eran oro puro: conseguías adelantarte a ese diferencial y preparar un arbitraje con mucha exactitud.

A veces una simple pifia en un producto defectuoso, como el televisor más vendido que iba a ser retirado de la venta por un defecto en sus pantallas, era el detonante. Ese informe entraba por esas oficinas centrales y lo podíamos leer antes de que el lunes pasara a todas las sedes comerciales de España.

Pero un día, todo se acabó: Eric se cepilló a su jefa y esta, por no querer tener una relación seria, lo despidió fulminantemente.

Ahora, años después, sigo yendo a ese hipermercado... Tiene otro nombre (Carrefour) pero las baldosas y los pasillos son los mismos... Y la cafetería de degustación sigue en la misma ubicación...

Me tomo una de esas tortillas de patata congeladas y pienso en aquellos trades con el spread Pryca-Continente sin olvidar dos lecciones:

La primera: que Eric nunca fue mi amigo. Solo le deslumbró la luz y el espacio de mis ideas.

Y en segundo lugar: yo no quería hacer trampas. Solo quería ser un trader... El mejor trader... Pero por mil razones, mi destino me llevaba siempre al lado más oscuro.

## Traders en el Barrio Chino. Mobutu contra Nielsen

(Banda Sonora: Sixto Díaz Rodríguez - Cause)



En Paris por las tardes solo puedes hacer 2 cosas: tomar cafés o ir a la universidad.

En la École Polytechnique, aula 53, daban clases de probabilidad en geometría de modelos elípticos.

Había seis pizarras enormes y el profesor, un tal Nielsen, se movía entre las pizarras y sus atractores geométricos como un bailarín; entrelazaba una con otra pizarra para poder alargar el modelo.

Por aquellos días andaba yo modelando barras de 20 ticks para el mercado de opciones intentando encontrar patrones... Day-trading con opciones...

Los programas institucionales de alta frecuencia dejaban un rastro en los *strikes* del mercado de opciones y este podía ser explotado utilizando la volatilidad implícita.

La complejidad de los straddles podía ser llevada al arbitraje neutral utilizando datos after-hours para posicionarse en los mercados asiáticos.

Las puts out the money tenían misteriosamente un patrón en ciertos escenarios “geométricos”... ¡Una ineficiencia “divina”!

Las máquinas de alta frecuencia sangraban... También tenían heridas... Y dejaban un rastro computacional que podía modelarse y seguir.

Hablé con Nielsen. Escribí, cuando todos sus alumnos ya no estaban, mis teorías en su pizarra... Él tocaba con la yema de sus dedos mis flechas y fórmulas como si de oro se tratara...

Conseguí que dejara todo y se viniese a Barcelona conmigo.

Por aquella época, equipos de trading sobornaban al vigilante nocturno de la Bolsa de Barcelona. De esta forma, teníamos toda la infraestructura de un exchange por la cara. Entrábamos por la puerta de la calle de atrás.

Operábamos en el Globex, de 1:00 am a 6:30 am, en el pre-market de Tokio y empalmando las 2 sesiones de Hong Kong.

No dábamos pie con bola: todo fallaba. Las máquinas nos vencían una y otra vez...

Mi estudio del “first minute up, second minute down”, donde modelizaba 108.000 minutos uno a uno, no valía ni un dinar iraquí...

Una madrugada, en el descanso, Nielsen y yo fuimos Rambla abajo a tomar algo. Nos perdimos por las callejuelas y aterrizaron en un bar africano del Barrio Chino. Éramos los únicos blancos del bar. Tenían puesta la tele de su país, y el menú era o carne con patatas o pollo con patatas.

Tenían un poster enorme de su presidente, Mobutu Sese Seko, con una frase en el pie de la foto que decía:

*“Si quieres vencer a un leopardo, deberás convertirte en un leopardo.”*

Al parecer, cuenta la leyenda de su país que el tal Mobutu se encontró de joven con un leopardo enorme y que, en vez de correr, se peleó con este hasta devorarlo, de ahí la leyenda.

Aquel día lo entendí todo... Me despedí de Frank Nielsen. Él volvió a París a dar clases.

Yo me empecé a comprarme libros de Filosofía y Religión en vez de libros de Bolsa... Y poco a poco empecé a hacer operaciones de Bolsa junto al mercado... no ya contra el mercado.

Logré encontrar una paz interior que me permitía operar en base a mis experiencias y convicciones, dejando que la discrecionalidad de mis sentimientos se acoplara a la del mercado presente.

## Pellizcando Culos y Libros en los Sótanos de la Bolsa

*En memoria de Marc Bernat Alonso*

(Banda Sonora: Brian Eno - The Big Ship (DOTS Extended Edit))



En los 80s y 90s en Barcelona había gángsters.

Sí, sí, como los de las películas de Scorsese pero sin matar a nadie.

Yo iba a un colegio con traje y corbata que llevaba un escudito en la solapa con un águila y cada tarde volaba como ella hacia la Bolsa, donde mi padre y otros gángsters de la ciudad decidían quién ganaba y quién perdía en el Mercado Continuo.

Las “familias” eran clanes que se distribuían por barrios, y si nacías en uno, era muy difícil pasar al de más arriba. Solo se prosperaba si lo que hacías era algo único e intransferible...

Cuando mi padre fue “liquidado” por guerras entre familias, yo le sustituí y me tocó un puesto en los enlaces entre las familias de Madrid, San Sebastián, y Barcelona.

La Llotja de Mar fue mi guardería. Todas las tardes me quedaba entre sus columnas góticas contemplando a todo tipo de truhanes y bandidos hacer de las suyas allí.

Cuando se inauguró el parqué electrónico en el Paseo de Gràcia, teníamos un problema. Y cuando hay un problema, los gángsters suelen buscar siempre a un “chico de los recados” para solucionarlo...

Habíamos trasladado centenares de cajas con documentos a la nueva sede de la Bolsa y yo estaba ordenando y preparando todo el sistema informático para convertir el parqué de voz en electrónico.

Una chica guapísima, y con cara de haber sacado sobresalientes, me llamó para que bajara al sótano de la Bolsa.

- Quiere verte - me dijo.

Bajé al sótano y allí estaban todos reunidos: Ansaldo, Polo y el mismísimo Hortalá, presidente de la Bolsa.

Cuando la secretaria se dio la vuelta para marcharse, Hortalá alargó su mano y le dio un pellizco en el culo a la chica.

Me sorprendió la habilidad de poder pellizcar su culo con el dedo pulgar e índice en movimiento. Había que tener mucha práctica o ser un experto en pellizcos.

- ¿Qué es toda esta mierda, Gordon? - dijo, señalando a una montaña de cajas apiladas y precintadas, que había en el sótano.

Eran cajas de embalaje y dentro de ellas había centenares de libros míos de Bolsa, matemáticas financieras, teoría de opciones...

Hortalá se quedó mirando a la montaña de cajas incrédulo. Ansaldo, otro gángster de poca monta, había abierto el precinto de una de las cajas y sacado uno de los libros. Lo tenía abierto por una página y leía extrañado su contenido...

- Joder Gordon... ¿de veras te has leído toda esta mierda? - dijo levantando la vista del libro.

- Mi mujer no los quiere en casa... Dice que ocupan toda la casa y que o los sacaba de allí o los iba a quemar en la barbacoa del jardín. -

Hortalá señaló al otro lado de la pared donde había otra montaña de cajas también precintadas. Dentro había miles de órdenes a mercado que no se ejecutaron nunca y que sus tenedores no las habían hecho efectivas en los últimos años.

- Tenemos que deshacernos de toda esta mierda, Gordon. Tus libros a cambio de que te lleves todo este "paperam" y lo hagas desaparecer. -

Todos se quedaron mirándome, esperando mi respuesta. Ansaldo levantó las cejas señalando el libro que tenía en sus manos.

Pasaron por mi mente los recuerdos de aquel niño con el uniforme y la corbata recogiendo en cada box con un carrito de la compra todas aquellas órdenes falsas que jamás se ejecutaron en contrapartida. Corría por los pasillos con el carrito, y todos esos gángsters depositaban sus papelitos dentro. Los ordenaba por ticket y ordenante y les ponía una goma.

En ese momento entró otra secretaria para que Hortalá firmara unos documentos. Y de nuevo cuando se marchaba le pellizcó el trasero. La chica se giró y le sonrió...

Abrí uno de los libros de la caja desprecintada. Era de William Feller, y en él describía como, ante la imposibilidad de ganar en procesos aleatorios... Sí, existe la posibilidad de escoger un tiempo determinado dentro de ellos para mapear el proceso... "Coger todo lo que puedas, y salir corriendo".

Acepté el trato. Destruí todos los "papelitos" en la barbacoa de mi casa junto a mi padre. Hicimos carne a la brasa.

## Los Estados Unidos contra Smith y Nowak

El venerable juez Edmond E. Chang ha dictado esta semana sentencia por *spoofing* contra Smith y Nowak por manipulación en los precios del mercado de futuros del oro y el platino.

Chang es una especie de Eliot Ness de traders que rebusca a todos aquellos piratas que surcan los mares de los derivados. Se ha cargado a equipos de traders memorables. Por ejemplo, en Chicago reventó a los de Quantum o Reliant, Burlington Fund o, sin ir más lejos, desmanteló a uno de mis equipos.

Es un juez federal, así que la demanda es criminal, no civil. Esto en la práctica significa que todo el peso de la Administración irá a por ti... Para ellos, el Estado es más importante.

Aunque pueda parecer excesivo, a este tipo de traders se les suele tratar como a terroristas. Se congelan cuentas, embargan propiedades e incluso antes te meten en la cárcel.

En las 587 páginas de la sentencia se aprecia la clara repulsa y desprecio hacia los acusados, como si estos hubiesen cometido un asesinato cuando en realidad solo hicieron lo que sus jefes llevan haciendo toda la vida...

Se les acusa de conspiración basándose en la Racketeer Influenced and Corrupt Organizations (RICO Act). Acusar a alguien de conspiración en los mercados de derivados es como poner multas por exceso de velocidad en la carrera de Indianápolis.

Se aporta como prueba documental todos los enrutamientos de órdenes que no se ejecutaron para demostrar las órdenes "iceberg" de Cancel Until Tick Over/Down que hacía que sus algoritmos movieran los vencimientos de futuros en el COMEX.

Me sorprende enormemente la chapuza de algoritmos que utilizó Smith, dejando un reguero de metadatos que la CFTC fue recopilando para atacar a JP Morgan y su equipo con una demanda limpia y clara en sus acusaciones.

Lo que me lleva a pensar... que ya no quedan equipos profesionales de trading algorítmico. Ni siquiera el Layering utilizado por Nowak tiene una estructura de enrutamiento que permita defenderte en caso de ser investigado por las autoridades. ¡¿Pero quién asesoró a estos chicos?!

En mis tiempos siempre comenzábamos por las “rutas de escape”. Es decir, cómo escapar cuando todo se descubría. Solíamos confeccionar dos rutas de escape: la principal, por la que todo se cerraba y escapábamos sin dejar huella digital; y una segunda en caso de que estuviese ya en marcha una investigación judicial. Aquí entraba todo tipo de ingenios de despiste y volcado de suplantaciones para que llegaran a un lugar y personas equivocadas.

El 70% del mercado es fantasma... Simplemente no existe... Llegando incluso en el mercado de opciones ¡al 90% de las órdenes! Con lo que me sonrojo cuando veo *youtubers* y compañía seguir utilizando el análisis chartista o sucedáneos para predecir un mercado que no es más que un grupo de Hedge Funds y bancos de inversión quedándose con el dinero de los minoristas y retails.

A veces se abren guerras entre distintos creadores de mercado, y es por ello por lo que se forman “tendencias” pero rápidamente se realizan un par de encuentros y llamadas de teléfono, y se llega a un acuerdo de no agresión.

Solo se puede ganar dinero de forma indecente y en sumas importantes en un periodo corto de tiempo si te pasas al otro lado... El lado oscuro... Pero para ello hace falta mucho más que ingenio o inteligencia, es otra estructura mental.

En el lado oscuro no se hacen prisioneros, ni se hace carrera. Solo se gana dinero, y el que gana más en el menor tiempo posible es el mejor trader. Lo demás es palabrería técnica.

A mi parecer, Michael Nowak pecó de concentración de órdenes en un mismo activo y vencimiento dejando abierta la puerta trasera sin cerrar. Es decir, no acometiendo un plan de fragmentación de órdenes con otros Dark Pools y Hedge Funds para poder aportar una alegación a su forma de operar.

Los algoritmos propagadores de mercado poco estudiados son armas de destrucción masiva de traders retail y este debería ser el campo de investigación de todo trader, dejando ya atrás los viejos sistemas de trading.

Las huellas en las contra-órdenes de Nowak y Smith son como las de un dinosaurio en gráficos de tick... Incluso en barras de 1 minuto en los gráficos del Oro y el Platino son visibles.

Recuerdo en París en una conferencia oír a Sophie Laruelle comentar que los traders piratas y su fragmentación de órdenes con las instituciones que los protegen son como un cáncer en el cuerpo financiero pero, acto seguido, comentó que solo gracias a “ellos” había podido hacer carrera y mejorar los Toy Models de los SOR (Smart Order Routing) de los exchanges.

Levanté la mano y le pregunté a la Srta. Laurelle si era correcto encarcelarnos... que si no sería más interesante darnos una cátedra en su universidad y dejarnos tomarnos un café en la cantina de la Facultad, para leer su libro y, acto seguido, querer atacar los puntos débiles de su modelo.



## Refco: 378 Teclados y una Sola Opción

Envié mis “papers” a Tone Grant, jefe de operaciones con opciones y futuros de Refco en Nueva York y me contestó.

Aquí ni se los hubieran leído, pero Grant era un auténtico *pilgrim*, como los llaman allí a los neoyorquinos fundadores. Sangre de colono y aventurero. Reconoció enseguida las posibilidades de mi técnica y se interesó por ella.

Consistía en operar desviaciones de volatilidades implícitas irregulares en los últimos 45 minutos de cada sesión en aquellas acciones que tuviesen una mala valoración por parte del creador de mercado. Siempre hay un error. Las maquinas se equivocan, y dejan huella de su error con suficiente antelación. No mucha... pero suficiente para darles duro donde más les duele.

Al igual que en un tablero de Go a medida que avanza la partida y quedan menos fichas o minutos operativos, las “direcciones” de las opciones se limitan y son posibles crear mapas geométricos de información para hacer una matriz de valoraciones a 60 minutos del cierre.

Hice la presentación del modelo en una pizarra enorme. La llené de campanas Gaussianas, desviaciones y fórmulas para entender por qué en ciertos minutos del final de cada sesión algunas primas de algunos strikes estaban mal valoradas.

La pizarra tenía como unos 4 metros de largo, me faltó espacio.

A cada nuevo esquema de valoración, Tone sonreía mientras le daba un sorbo a su taza XXL de café de puesto callejero.

Uno de los tipos que asistieron a la presentación me interrumpió y dijo:

- ¿Puede Vd. ganar dinero con lo que hay aquí escrito? -dijo señalando directo a la pizarra.

- Puedo ir a cualquier mercado del mundo y ganar dinero - le contesté

Grant se levantó de la silla y puso su mano sobre mi hombro. Me arregló el cuello de la americana que llevaba mal puesto. Me miró fijamente:

- Dicen que eres una estrella con los números... ¡Más te vale chico! - me dijo dándome el dossier que habían reunido en el *due diligence* sobre mí.

Al lunes siguiente entré en la sala de trading de Refco. Aquello era una selva. Me asignaron un box con lo típico, y me hizo gracia el teclado de colorines que había visto en otras prop trading firms. “Teclas rápidas”, pensé.

Había conocido a los mejores de mi generación. Traders muy rápidos y seguros de sí mismos. Ya no quedaba ninguno. Habían sido eliminados uno a uno por mercados mucho más rápidos que ellos. Los años noventa engulleron a toda una generación de day-traders que creyeron en la “técnica” como sucedáneo de la empatía o la fragilidad... La fragilidad del trader intradía.

Y allí estaba yo. Aquella generación nueva de traders era mucho mejor que yo en todo a lo que a técnica podía implementarse... pero perdían dinero en su mayoría. El factor humano había sido eliminado de la ecuación y en la microestructura de los exchanges y en la creación de mercado se habían percatado de ello.

El mercado de opciones había sido sintetizado y estructurado para que matemáticamente fuera imposible obtener un edge en ninguna combinación de opciones.

Los creadores de mercado de opciones no contratan traders. Contratan matemáticos, y su unidad de acción para el despliegue de fragmentaciones es el tick... La volatilidad entre un tick y el siguiente, y así sucesivamente. Utilizan campanas Gaussianas con integrales de dos dimensiones.

Cuando mapeas a tres dimensiones y utilizas los strikes, tiempo de expiración y volatilidad implícita consigues un mapa a tres dimensiones y puedes extraer distorsiones en las valoraciones del creador de mercado.

Mi estrategia de trading empezaba a las 15:45 pm. Desde la apertura, cada 30 minutos extraía los valores open-to-close y close-to-close de cada barra de 1 minuto y los comparaba con las de las ultimas 250 barras para crear una curva Gaussiana. Añadía desviaciones estándar a los strikes del creador de mercado de un ticker de acción del S&P/Nasdaq, y buscaba distorsiones en las strikes que el creador de mercado cometía en según qué desviaciones.

El software rastreaba entre más de 2.000 títulos para encontrar distorsiones con una tabla de probabilidades. Luego solo era cuestión de preparar el portfolio de ataque y lanzarlo todo a las 15:45... “Teclas rápidas”.

La frecuencia era lo más importante. Por debajo de 300 opciones y share distintas por sesión, el modelo era vulnerable. Tamaño de posición del 6% por sesión sobre la equity activa, 0,02% por opción en riesgo. Puro arbitraje entre implied volatility y fair volatility estructurando portfolios intradía que capitalizasen esas diferencias.

Me paseaba por los desk para pasar el rato. Había situaciones esperpénticas: ataques al corazón teníamos de media uno por semana, había un desfibrilador y todo.

Los teclados de colorines eran aplastados, o incluso golpeados por los traders contra la mesa. Las teclas de colores saltaban por los aires como proyectiles. Uno de los traders llevaba consigo unas gafas protectoras de obra y todo.

Volaban por los aires ratones y teclados cuando alguien perdía los nervios.

Incluso vi como dos traders se peleaban con sus teclados como si fueran espadas por un malentendido en la colocación de una orden.

Un día la paciencia de Grant llegó a su fin y me dijo:

- Gordon, ven aquí. ¡Se acabó! No pagaré más teclados a estos tarados, vete a Target y compra 378 teclados para sustituir todos los que tenemos - Me dio un fajo de billetes.

G-Man vino conmigo. Era un abreviatura de Garbage Man, "el hombre basura". Le llamaban así porque su desk estaba siempre lleno de desechos de comida y papeles de hamburguesas de hacía semanas. Llevaba una gorra de granjero y era enorme, con un claro sobrepeso... pero era el trader más rápido de toda la sala. Encargamos los teclados en los almacenes Target y nos fuimos a una hamburguesería que había al lado.

- ¿Cómo puedes ser tan rápido operando, G-Man? - le pregunté - ¿Qué hay detrás de esa capacidad de cambiar de dirección en el momento preciso, sin algoritmos, sin técnica definida...? ¿Cuál es tu sino?

G-man tenía la boca llena de cheeseburger. Le chorreaba por los lados. Señalando con las manos que sostenían su hamburguesa el letrero del menú del día, me dijo:

- ¿Ves ese letrero, Gordon? Es el menú del día. Yo no sé si harán el 3x1 en hamburguesas hoy o mañana, pero vengo aquí cada día, y si es el día aprovecho la oportunidad. Si no, voy al baño y me leo el número de Los Vengadores que traigo conmigo mientras cago. Así de simple es la Bolsa, Gordon. Deja de cascársela a la pantalla. -

Saqué del bolsillo un mapa de optimización de posiciones y se lo enseñé a G-Man.

- ¿Qué te parece? - Le pregunté

G-Man lo alcanzó con su mano y sus dedos llenos de mostaza impregnaron parte de las curvas en forma de campana. ¡Su respuesta abrió en mí un mundo nuevo de posibilidades!

El mejor trader intradía de toda la costa Este me contesto esto:

- Mira Gordon, mis antepasados eran tráperos, colonos que se lanzaron en la búsqueda de nuevos asentamientos en el viejo Oeste. Llevaban armas de pólvora que los españoles trajeron en la conquista de América, así como brújulas, miras telescópicas... La mejor tecnología de la época.

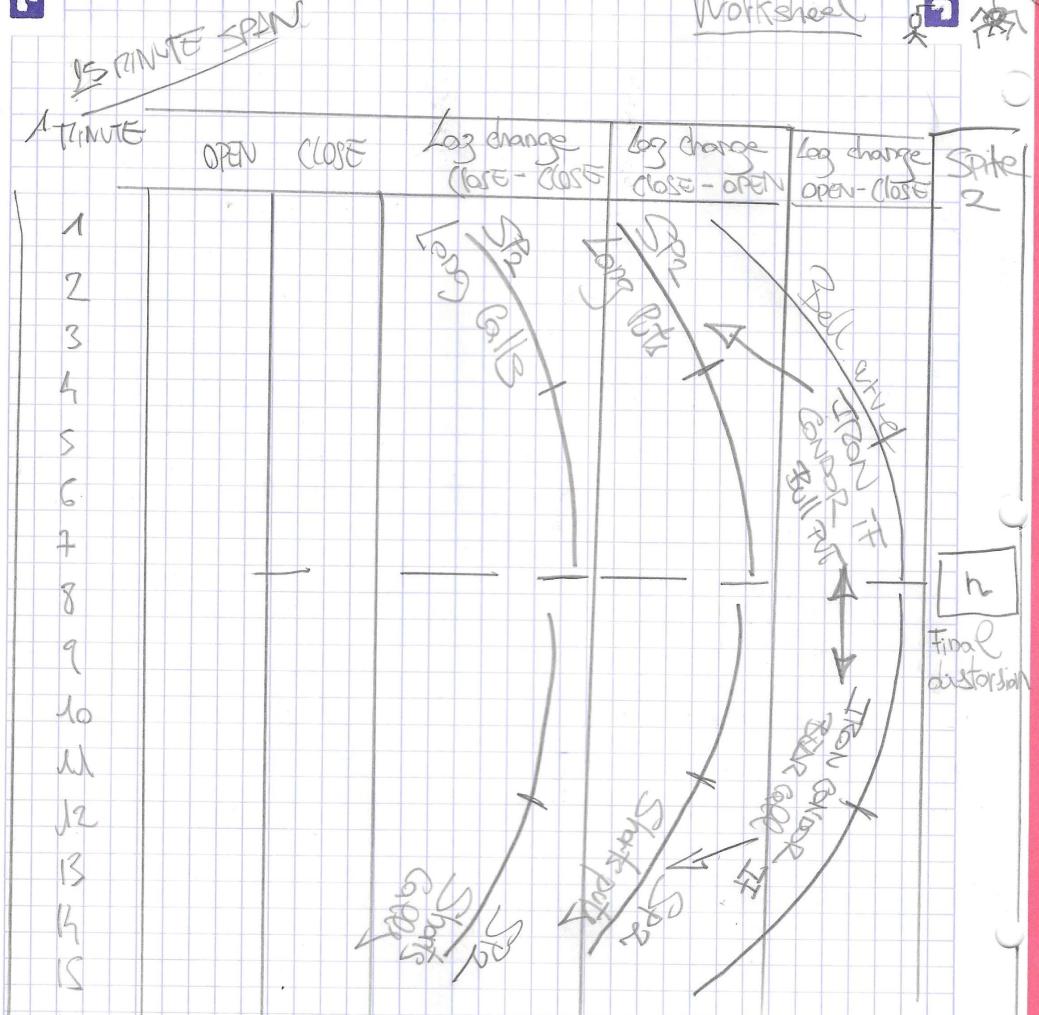
Pero río arriba se encontraron con los nativos americanos, y ellos les enseñaron a cazar con "los instrumentos de la naturaleza". Los iroqueses decían que para cazar al Gran Oso debes hablar con él mediante el viento, para saber qué siente y qué piensa. Respetar sus rutas y ser honorable en la caza para que se deje vencer llegado el caso.

Los indios, con un simple arco y flechas de piedra blanca, eran los mejores cazadores de toda América.

Aquellos tráperos y toda su tecnología muerta no podían entender como un simple nativo podía dar caza a tantas piezas tocando con la palma de su mano la tierra, sintiendo la tierra con la palma de su mano -

Volvimos a las oficinas de Refco. Presenté mi dimisión a Tone Grant y marché a Dakota del Norte, por donde entraron los primeros nativos a América del Norte desde Alaska.

Worksheet



$\Rightarrow$  SPIKE 1 = best fit Anteaus = NEG. Therm  
 (Open position on 2nd Dev)  $\Rightarrow$  SPIKE 2 =

$$\text{IS}_{\min} \quad \text{Close} - \text{Close} \quad \text{Std Dev} = \boxed{\phantom{00}} \quad \text{C-C Volatility} =$$

$$\text{IS}_{\min} \quad \text{Close} - \text{Open} \quad \text{Std Dev} = \boxed{\phantom{00}} \quad \text{C-O Volatility} =$$

$$\text{IS}_{\min} \quad \text{Open} - \text{Close} \quad \text{Std Dev} = \boxed{\phantom{00}} \quad \text{O-C Volatility} =$$



## Postes de Teléfono en Utah... y en Playa Picón

- Es la madera, Gordon. ¡¡¡Es la madera!!! - gritaba Michael golpeando su puño sobre la barra del bar.

Había derrapado con el coche y dado tres vueltas de campana en una carretera perdida del desierto de Utah. Allí conocí en un pueblecito llamado Price a Michael.

Le conocí en el motel donde me hospedé. Me ofreció trabajar con él mientras conseguía dinero para reparar el coche.

Montábamos postes de teléfono de madera en la línea que seguía la Interestatal 191. Y eran postes de teléfono que iban a transportar la fibra óptica, un mundo nuevo.

Por las noches íbamos al bar y Michael no paraba de hablar. Y beber, claro. Era un hombre de unos 50 largos, pero tenía unos ojos azules que te enganchaban por la inocencia que irradiaban. Había estado en la Marina, era un veterano del Vietnam y había sido cazador de tiburones. Michael me habló:

- Mira, Gordon, yo estuve con "ellos", en contrainteligencia. Estos postes de teléfono son el principio de algo importante. Traman algo y me temo lo peor. -

- ¿Contrainteligencia? - No entendía la palabra ni qué se hacía en contrainteligencia. ¿Cuál es la diferencia entre inteligencia y contrainteligencia? - le pregunté a Michael.

Michael se puso serio, bebió todo su Jack Daniels y me contestó:

- La contrainteligencia lo es todo. Neutralizar, destruir a todo aquello que suponga un riesgo para el sistema o el Estado. La contrainteligencia es lo contrario de la inteligencia. Todo sistema de acción está basado en una inteligencia plasmada en códigos o movimientos identificables. La contrainteligencia debe crear modelos de neutralización continua de esa inteligencia en acción. -

A la mañana siguiente marchamos hacia el desierto. Los postes de teléfono debían ser colocados a una distancia exacta: 47,7 metros de distancia entre cada poste.

Michael se maravillaba de esta nueva tecnología. "Ondas evanescentes", decía.

- Mira el núcleo, Gordon. Han utilizado una derivación de fibra de vidrio tipo E combinada con la de tipo D para conseguir que las ondas golpeen con mayor fuerza el núcleo. Contrainteligencia, amigo. Contrainteligencia. Mira al horizonte.

Los dos nos levantamos y miramos la posición de los postes hacia el horizonte. No estaban en línea recta, sino que seguían un patrón que regía las leyes de la óptica ondulatoria, donde a más armonía de propagación, menor tiempo de recepción de las ondas electromagnéticas.

Según las ecuaciones de Maxwell, el tiempo de recepción variará por su campo eléctrico. Su circulación por un camino arbitrario cerrado es igual a menos la derivada temporal del flujo magnético en cualquier superficie limitada por un cubículo cerrado.

Michael sacó una cerveza de la mini nevera que llevaba consigo y la abrió sin apartar sus ojos de aquellos postes de teléfono. El sol del atardecer le incidía en el costado derecho como si fuera el foco de una obra de teatro.

- La gente que ha creado esta infraestructura no la quiere para construir, Gordon. La quieren para dominar, para neutralizar. Fíjate en la madera de los postes. Han utilizado madera porque saben que es mejor para la conducción punto a punto. No lo olvides, no lo olvides. -

Gritaba subido a la vieja camioneta con su cerveza en la mano y la otra señalando al horizonte donde se alejaban los postes de madera.

Marché. Volví a España. Y después de algún tiempo investigando y publicando escritos sobre HFT y Dark Pools me embarqué en un proyecto junto a un loco de la Politécnica, creyente de las conspiraciones.

Queríamos encontrar patrones en Excel de los datos de acciones para explotar ineficiencias en la horquilla.

Según mis cálculos, para que sus locas teorías funcionasen, debíamos estar más cerca de la entrada de datos a la península. Marchamos a Ferrol, y buscamos "la entrada" que desde el London Stock Exchange (LSE) debían tener. Tenía que haber un punto de entrada, y geográficamente ese era el lugar.

Allí, los más viejos en los cafés nos indicaron que unos ingleses vinieron hacia años a "instalar" postes de teléfono para unir un cable submarino. Uniría la isla con la península.

Don Alveiro, un viejo de la zona, nos hizo de guía. Fuimos por carreteras serpenteantes que bordeaban acantilados. Decían que el fin del mundo se encontraba en esos acantilados.

El coche se detuvo bruscamente.

- ¡Aquí! - dijo Don Alveiro. - Es aquí donde los ingleses estuvieron trabajando. -

Era un acantilado deserto, bastante escarpado y apartado de todo. Un lugar perfecto, pensé, sonriendo.

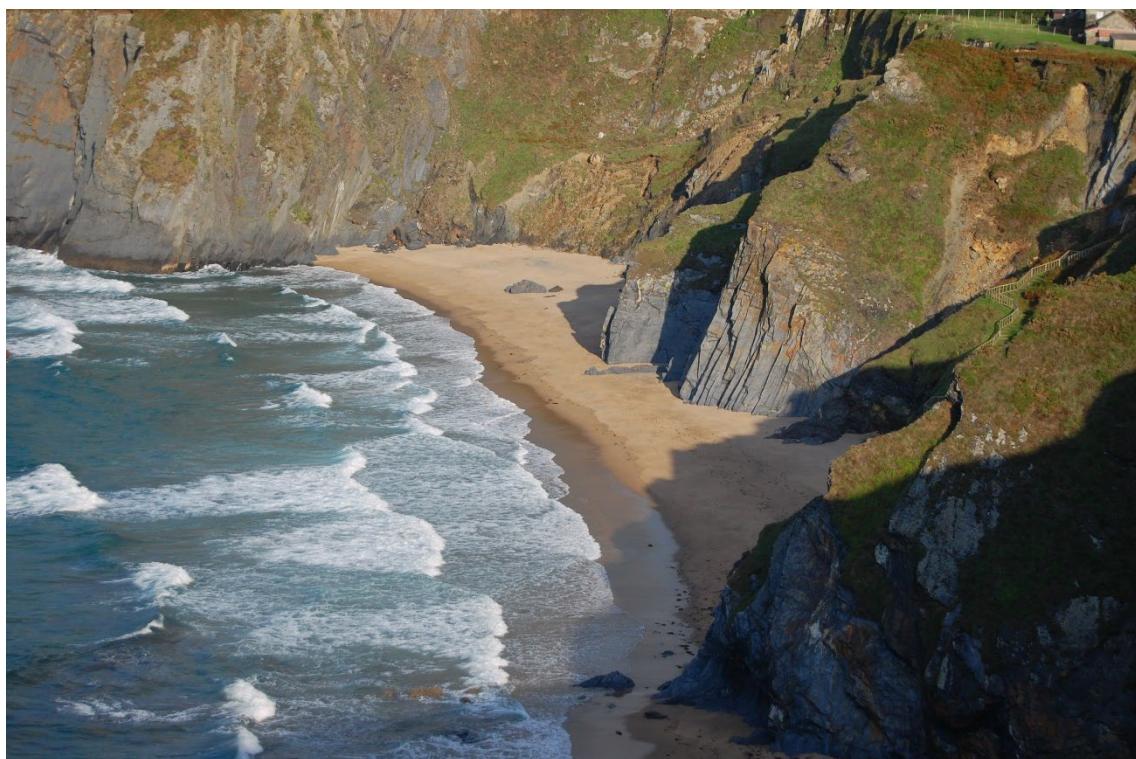
Y allí estaban: la misma madera, los mismos postes de madera y el mismo circuito serpenteante que empezaba en la ladera del acantilado y se adentraba hacia el interior.

El vigilante del antiguo faro nos contó cómo unos ingleses trajeron un cable submarino y lo conectaron a la red eléctrica tiempo atrás. Nos hizo chocolate caliente y nos contó la historia.

Me senté en los escalones de madera que descendían a la playa y observé el horizonte de ondas que se extendía hacia el mar adentro.

Había conocido a la peor gente de mi vida en la industria del dinero, pero gracias a ellos también había conocido a la mejor, como por ejemplo a Michael, al viejo Alveiro de Ferrol o al cuidador del faro de playa Picón.

Inteligencia y contrainteligencia...



## El Vendedor de Globos Chino Me Felicitó la Navidad

En la memoria de George Raymond... “Juego en Equipo”

(Banda Sonora: Aphex Twin - Heliosphan (versión lenta)

Perdí mi trabajo dos semanas antes de Navidad. Despidieron a toda la plantilla, incluso a la señora de la limpieza, que no sabía el porqué de todo ese ajetreo.

El modelo había fallado, y cuando se ejecutaron todos los strikes, la palmamos. Me dieron una de esas cajas de cartón con asas para meter todos mis enseres y me dijeron que debía abandonar el edificio en 30 minutos. Afuera hacían -11°, y yo llevaba mocasines con borlas.

Lo que más me dolía es que nuestro algoritmo no había fallado, “alguien” lo había hecho fallar. No éramos los únicos; por si fuera de consuelo, otros equipos habían sido barridos, entre ellos el más famoso, Haim Bodeck. Su equipo en Trading Machines perdió 800 millones en 70 minutos. Intentó reclamar a los reguladores una revisión de las órdenes que se cruzaban para demostrar la manipulación del order book. Lo único que consiguió fue que no le volvieran a contratar nunca más en ningún desk de HFT.

Habían puesto toda la carne en el asador para acabar con las prácticas de scalping intradía, y aquello suponía el fin de los *flash boys* intradía y de los equipos algorítmicos de HFT. Sin ser presuntuoso, puede que solo una cincuentena de traders en todo el mundo pudieran modernizar los cazaórdenes de las exchanges. ¿Quién había sido? Entre ellos estaba un viejo profesor llamado Jean-Philippe Bouchaud, con quien había coincidido en los pasillos de la École Polytechnique.

De vuelta a casa, me estaba esperando en la puerta el propietario de la casa que tenía alquilada. “Sr. Geko, he recibido la noticia de que ha sido despedido y me temo que no va a poder pagarme el alquiler. Debe marcharse de inmediato.” También me dio 30 minutos para recoger todas mis cosas y marcharme. Era una casa de aire victoriano con columnas y un porche enorme donde ver las puestas de sol de Mountain Valley, el sueño de todo colono vaquero.

Volviendo a Lafayette St. En un puesto callejero, me compré un hot dog. Nevaba, y el chico me devolvió la tarjeta moviendo la cabeza para confirmarme que estaba denegada. Me habían bloqueado las tarjetas de empresa por *margin call*, eso me dijo Pete de contabilidad.

Y allí estaba yo, el Gran Gordon Geko, con un coche alquilado que no podía pagar, sin casa y a -11°, con una cuenta bancaria bloqueada. Con el bonus, había llegado a ingresar medio millón en tan solo 6 meses, pero con el bloqueo de cuentas, libros y libros B, y mujeres estaba en -128.000 dólares.

América es maravillosa. Puedes pasar de ser un Senior Risk Manager de un gran Hedge Fund a ser un homeless en menos de 10 horas. Pero ten cuidado, no sea que de regalo de Navidad te caiga una condena en una cárcel federal por mala praxis.

Durante un tiempo, tuve talento pero lo perdí. Para un trader, eso significa entrar en bucle. Debes tomarte un descanso para recuperar el sexto sentido, o de lo contrario, el mercado te freirá a fuego lento con solo tu cultura y conocimientos. Ya solo me quedaba el estilo, así que me dirigí al Sur, donde se valoraría mi estilo más que mis conocimientos.

Atlantic City... un lugar perfecto para recuperar mi sino, un lugar donde los veteranos se venden los corazones púrpura de sus guerras para jugar a las tragaperras.

El tipo que me entrevistó se miró con el ceño fruncido mi currículum y levantó la mirada. “¿Qué hace usted aquí?” Me dieron el trabajo. El Tropicana Casino Club sería mi casa durante un largo invierno.

Mi trabajo en el casino no difería mucho del trading. Consistía en analizar a jugadores profesionales para ver qué patrones seguían y así modificar las máquinas tragaperras al cierre de cada noche.

La sala era como la de un exchange bursátil. Había una enorme cúpula y palmeras a ambos lados de un pasillo principal lleno de máquinas tragaperras. Me apoyaba en la barandilla del piso de arriba para tener una visión más en perspectiva de todos los jugadores. Hasta que desde la sala de control me llamaban al pinganillo. Slot 7, pasillo 3, el de la chaqueta verde.

Por lo general, eran jugadores ingenuos que habían leído un par de libros y aplicaban algún sistema de progresión o determinados por combinatorias. Si ese era el caso, pasaba el informe favorable arriba, y solo era cuestión de que la ley de los grandes números hiciera su trabajo.

Todo parecía tranquilo y apacible. Una noche salí a tomarme un descanso y, como de costumbre, me senté en la gran fuente central. Me gustaba escuchar el ruido del agua.

De pronto, uno de los jefes del Tropicana apareció corriendo a buscarme. “¡Es el Chino! ¡Es el Chino! Ha vuelto, nos va a desplumar. Sr. Geko, haga algo, por Dios, haga algo o nos va a desplumar”, me dijo cogiéndome los brazos con sus manos en un acto de desesperación.

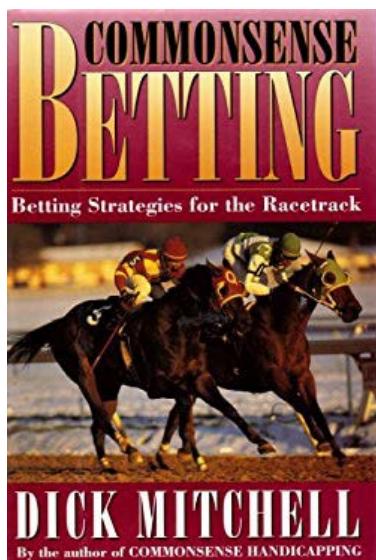
Entré como un rayo en la sala principal y sin detenerme fui siguiéndole con la mirada. Estaba en una de las slots, y su figura hizo que mis ojos se fijaran en sus piernas. Era chino, y toda su figura estaba desvencijada, mal vestido y bajito. Pero la pose de sus pies, cómo tenía posicionados los pies, sobresaltó la retina de mis ojos.

Tenía los pies en dirección opuesta el uno al otro y medio alzados en una acrobacia imposible para jugar cómodamente. La belleza que irradiaba esa posición para el juego de las slots no era casual.

Era “el Chino”, fichado por la comisión del juego como uno de los mejores jugadores de máquinas tragaperras de toda América. Y mi trabajo iba a consistir en averiguar cuál era su sistema para neutralizarlo.

\*\*\*

“En un juego de suma cero y tiempo infinito, no le será posible ganar indefinidamente a ningún participante”.



*Los domingos, mi madre hacía galletas. Utilizaba un glaseado para hacer figuras sobre ellas y darles un aspecto único. Nos las traía al garaje donde papá se reunía con sus amigos. Hablaban durante horas sobre apuestas de caballos. Por allí pasaban tipos como Barry Meadow o el mítico Dick Mitchell.*

*Mi padre cogía una de las galletas y todos la miraban. “¿La ven? Es única. Ni siquiera mi mujer podría volver a hacer otra exactamente igual. Así es como debe observarse cada apuesta, como algo único e irrepetible, sin posibilidad de volver a suceder igual.”*

A la mañana siguiente, nos reunimos todos en la sala de máquinas tragaperras. Dimitri, un ruso fornido, nos trasladó al centro de la moqueta a la máquina en la que el chino, sin despeinarse, había sacado tres premios triples en menos de tres horas de juego.

Rodeé paseando la enorme máquina, observándola con sumo cuidado. Con mis manos, empecé a tocarla. Con suavidad, pasé mis dedos por las mismas teclas que había tocado el chino la noche anterior. Me alejé unos pasos para ver su frontal.

“Dimitri, hay que desmontarla, pieza por pieza. Ponlas en la moqueta por orden. Evelin, llama a la casa de las máquinas y pide que nos envíen un memorándum de instrucciones con todas las piezas detalladas”, dije.

El ruso sonrió con los labios. En el Este se sonríe con los labios.

El memorándum de instrucciones nos lo hizo llegar la casa en un par de horas con un servicio de FedEx urgente. Parecía una lista de teléfono.

Me arrodillé junto a Dimitri y empezamos a buscar entre las piezas “una ruta de escape”. La electrónica del manual no me interesaba; era la mecánica.

Había formado parte de equipos de apuestas en Europa junto a jugadores que creían que había un techo de cristal en las leyes matemáticas de las apuestas. Uno de ellos, George Raymon, determinaba los límites mecánicos de las mesas de juego con posibles desviaciones en su cuadrante.

Determinar “si una mesa cruce”, decía... Mesas de juego que habían llegado a su límite mecánico de uso y eran vulnerables a ataques en equipo.

Estaba claro que el chino no era un timador al uso. Los asiáticos que marcaban monedas y vaciaban máquinas tragaperras eran de otra casta. Este era una de esas razas de jugadores que utilizaban las técnicas de apuestas exóticas de los apostadores de carreras de caballos y mesas de ruleta.

Las matemáticas detrás del místico “wager value” podían aplicarse a todo movimiento browniano que tuviese trabas humanas; es decir, si este había sido manipulado de antemano, un jugador con suficientes recursos y experiencia podía apostar solo a aquellas apuestas de verdadero valor y en cantidades dispares dependiendo del “valor paramétrico de cada giro o evento”. Matemáticas místicas... Las llamaban así en el MIT de Chicago y en las carreras de Saratoga.

La “wager line” o el betting line del que hablaban Barry Meadow y mi padre, o la imposibilidad de la razón del apostador que cree en Jesús.

Una vez analizadas las piezas de la máquina, hice mis cálculos. Rearmamos la máquina y establecimos nuevas “reinforce routes” en los tornos y sus trayectorias.

Llamé a James Quinn, gran amigo de mi padre y apostador de carreras de caballos en Saratoga, para confirmar si podíamos vencer al chino con los cambios. Me dijo que este tipo de jugadores aparecen y desaparecen como un virus; solo se puede esperar y defender el bankroll. No hay más. Son demasiado buenos.

Lo preparamos todo, y cayó la noche. Estaba inquieto. Los jugadores profesionales no juegan para ganar; lo hacen porque quieren vencer a la muerte, a la imposibilidad de la razón.

El Chino entró en la sala, cambió 500 dólares y puso las 500 monedas de 1 dólar en un portavasos. Se dirigió directo a la misma máquina tragaperras que había reventado la noche anterior. ¡Qué valentía!

Colocó el vaso en el portavasos y movió sus pies para adoptar de nuevo una posición de bailarín de folk rock.

Me acerqué para ver de cerca a El Chino. Estaba a menos de 2 metros de él y pude observar los dedos de su mano. Eran largos y finos como los de un pianista.

Cogió una de las monedas de 1\$ y se acercó a la ranura de entrada de las monedas. Todos nos quedamos mirando ese instante mágico.

Pero, de repente, el Chino se detuvo. La moneda había entrado un tercio en la ranura y se detuvo; no la dejó caer en su interior. Se quedó inmóvil con la mano cogiendo la moneda en la ranura, y algo mágico ocurrió en su figura: sus pies se desligaron y volvieron a una posición humana.

Sacó la moneda de la ranura y la volvió a depositar en el bote de Pepsi Light. Se dio media vuelta y fue a la ventanilla para cambiar las monedas.

Salí por la puerta giratoria y fui detrás de él.

*(Continuará...)*

## Traders Golpeados y Levy en Berkeley

*"In the Land of Averages, the man with the wrong probability distribution is king."*

Gordon Geko & Sam Savage

Llegué a Berkeley sin un centavo. Solo llevaba una bolsa con un par de trajes arrugados y un montón de documentos, además de una foto de mi padre con el profesor Shinichi Mochizuki y yo.

Me dirigí a Shattuck Avenue, donde los hippies en los años setenta se manifestaban contra la guerra de Vietnam. Me senté en una esquina mirando la foto de mi padre. Una chica de un grupo se acercó, me ofreció una calada de su cigarrillo y me dio un burrito de alubias. Me preguntó cómo estaba.

En la industria del dinero, nadie te pregunta cómo estás; solo te preguntan cuánto puedes ganar y en cuánto tiempo. Hacía mucho tiempo que nadie me preguntaba cómo estaba.



Al darse la vuelta, le miré el trasero. Llevaba unos tejanos Levi's Strauss con una cinta de color naranja en uno de sus bolsillos.

De pronto, apareció un hippie sin camisa, con melena y emocionado, gritando: "Soy un tipo golpeado, tío, soy la generación golpeada, tío. ¿Es que no entiendes que todos somos la generación golpeada? Golpeados, tío, golpeados", decía a todo pulmón.

Se detuvo frente a mí, y sus ojos se ensancharon.

- ¿Y tú quién eres? - preguntó.

- Yo soy un trader, tío. Soy un trader - contesté encogiéndome de hombros.

El hippie frunció el ceño y levantó su brazo, señalando como el conquistador Colón hacia la Facultad de Matemáticas.

- Es allí, tío, en lo alto de la colina. Que Dios se apiade de tu pobre alma condenada, tío - dijo. Se dio media vuelta y se fue con la cabeza gacha, pensativo.

Subí por la Bancroft Way hasta llegar a la plaza de la Facultad. Había un reloj en lo alto de un muro de piedra que marcaba una hora equivocada.

Mis documentos eran una revisión de los procesos estocásticos basados en distribuciones brownianas. Consideraba un error utilizar esa distribución y había reintegrado los vuelos de Levy en ellos para predecir movimientos en el precio de las acciones con un alto porcentaje de ocurrencia. Equivocarse no es lo mismo que utilizar herramientas equivocadas para predecir un precio futuro.

La acción del precio es un paseo aleatorio con características de vuelo de Levy o Levy Flight. Se trata de un paseo aleatorio en el que las longitudes de los pasos tienen una distribución de probabilidad de cola pesada. En lenguaje llano, esto significa simplemente que el mercado va desde movimientos lentos y aleatorios hasta movimientos realmente rápidos. Si puedes mapear esos vuelos, puedes saber dónde te encuentras en la cola de la distribución y atacar al siguiente grupo de movimientos con un canal de información predefinido. Un gráfico propio creado por ti, no por el mercado.

El profesor Andrew Levitch me recibió en un aula con otros de sus colegas. Al poco de comenzar mi presentación, uno de los presentes me interrumpió. Era uno de esos que había quedado en segundo lugar en la Medalla Fields varias veces y estaba resentido con el mundo.

- El chico viene aquí a escupirnos en la cara y decir que 30 años de estudios estocásticos no valen ni para papel de vater. Para mí es suficiente. - Se levantó y se fue.

El profesor Levitch dio por terminada la presentación. Nadie apoyaba mi revisión si el genio de las matemáticas no la aprobaba.

Bajé de nuevo hasta Shattuck Avenue y me senté en una esquina de la acera. Nunca había probado un burrito de alubias antes en mi vida, ni tampoco había probado antes los vuelos de Levy.

La chica volvió a acercarse a mí.

- ¿Cómo ha ido el “vuelo”? - me preguntó.

Apareció nuevamente el hippie de la melena y se acercó a mí dando rodeos, volando sin acercarse demasiado.

- Yo te conozco, tío, ¿sabes? Yo te conozco. Sé quién eres, tío - me decía.

Me levanté y fui hacia la chica de los Levi's.

- Dime, ¿por qué la etiqueta de tus tejanos es de color naranja? ¿Por qué no es de color rojo como en todos los tejanos Levi's? - pregunté.

La chica levantó su mirada angelical y me sonrió astutamente.

Porque el color solo lo ves si quieres verlo. Si me hubieras mirado el trasero como todo el mundo, no estarías preguntando lo correcto sobre mis pantalones.

## Canales de Información y un Poco de Suerte

Cuando quebró MF Global, la SEC creó grupos de caza traders para limpiar por completo a operadores que pudiesen distorsionar el mercado utilizando técnicas de *spoofing* o *insider trading*.

Estos grupos, respaldados por un fiscal de distrito, tenían amplios poderes gracias a estar bajo supervisión judicial, ampliando su espectro de infiltración y captura de comunicaciones amparados en la Rule 10b-5 y la Rule 10b5-1.

Me pusieron las esposas y noté el frío del acero, pero contrariamente a lo que había visto en las películas, no apretaban. Esa leyenda de los policías no era real, todo gracias a una sentencia que marcó un precedente en la Corte Suprema donde se regulaba el nivel de presión de las esposas a los reos que acudían a sede judicial.

Por mi mente pasaron los años de mi juventud, el famoso bocadillo de Javier de la Rosa que nunca nadie supo quién se lo llevó a la celda. Un referente, el ídolo caído para todos los que intuimos pronto que el verdadero dinero se podía ganar haciendo trampas.

Me llevaron a la sala de vistas por suplantación de identidad, fraude electrónico y, sobre todo, por violar la Dodd-Frank Act. Casi nada...

Tuve suerte de que mi *green card* estaba caducada y me derivaron a una jueza de guardia de inmigración que no tenía experiencia en delitos financieros.

Los jueces especializados en delincuentes bursátiles eran antes instruidos por el Departamento del Tesoro, donde aprendían lo que en Stanford no podían enseñarte.

La honorable jueza Rhonda Peoples Waters, una mujer negra enorme y con cara de pocos amigos, presidía la vista.

Se pasó unos minutos leyendo los cargos de la fiscalía, luego levantó la mirada y estudió mi aspecto de “hombre blanco”.

—Sr. Geko, ¿sabe que la utilización de Material Nonpublic Information (MNPI) conlleva hacer todo lo que aquí se detalla y con toda la impunidad con que lo detalla en el escrito de acusación?

En un escrito de acusación que será llevado a vista, siempre describen al acusado como el villano Joker que quiere destruir a América.

Contesté a la pregunta no con la verdad, sino con lo que ella quería escuchar como parte de una minoría aplastada por los blancos y que, de seguro, ella había sido en parte víctima.

—No, señoría, mis operaciones estaban amparadas por un “pre-cleared form”. No podría haber realizado estas operaciones por mí mismo porque... yo no soy blanco, soy hispano. (Para los yankees, los españoles somos hispanos). Nadie en su sano juicio en este país pondría a un hispano o un negro en un lugar con capacidad de tomar esas decisiones, por eso no soy más que un cabeza de turco, un peón más bien de una trama más amplia.

La jueza se quedó pensativa. Supongo que, como un flash, pasaron por su mente todos los desagravios que había recibido a lo largo de su trayectoria hasta llegar a donde estaba.

Me envió al Federal Correctional Institution (FCI) de Miami para pasar los tres días que tenía de margen la jueza para la decisión de mantenerme entre rejas o darme una provisional.

Mientras me llevaban esposado a la salida, no me quitó el ojo de encima. Su mirada denotaba curiosidad y, a la vez, un leve viraje al respeto por mis palabras. Había ganado la primera batalla.

Esos tres días eran oro. Mi *green card* estaba vencida, mis cuentas congeladas. En la calle, hubiese sido pasto de antiinmigración. Así que el lugar más seguro para mí hasta tener cash y renovado mi permiso de residencia era la cárcel.

La gente considera ir a la cárcel una tragedia; para mí fue un gran golpe de suerte, y de los gordos.

La cárcel es como volver al colegio en septiembre. Todo vuelve a estar medido y controlado: horarios, comida, saludos y comportamientos.

El correccional tenía el aspecto de un spa tropical con tejas rojas y columnas romanas. Me propuse que iba a aprovechar el tiempo al máximo durante esos tres días.

El bloque D estaba destinado a delincuentes de guante blanco, delitos financieros y estafas.

Una vez instalado, bajé como un rayo a la cantina, deseando poder hacer nuevos amigos.

En una mesa alejada, le reconocí. Para mí era como si hubiese visto a una estrella del rock.

Era Ajai Thomas, expulsado de Harvard por falsificar sus notas, expulsado de Stanford por organizar un grupo de operadores especializados en spoofing del Level II utilizando la potencia de sus servidores, y condenado a nueve años de cárcel ya con su nuevo nombre por insider trading en S.A.C. Capital Advisors.

Me acerqué a su mesa y me senté con él, con Mathew Martoma.



\*\*\*

(**Banda Sonora:** Cannons - Talk Talk)

Hablé durante horas con Martoma, pero hablamos de todo menos de trading.

Hablamos de sus tres hijos. Martoma llevaba un reloj con unas alarmas que le sonaban cada cierto tiempo. Habían pactado con su hijo David, de 11 años, hacer una serie de ejercicios físicos cuando sonara esa alarma. Era, según Martoma, una manera de seguir hablando con él desde allí adentro.

Nueve años por utilizar información no pública... No era justo. Yo creía que en los mercados se podía utilizar todos los medios a tu alcance, que lo importante era ganar y punto.

Por cada email que enviaba a sus hijos, Martoma debía pagar 25 dólares a la empresa de prisiones que gestionaba y controlaba el contenido. “Vamos, que al final te saldrá más barata la suscripción a Bloomberg Pro que hablar con tu hijo”, nos reímos de ese detalle.

Nos reímos de los traders Quants, de cómo su histórico de datos, aquellos con los que hacían sus estudios, eran una burla. Nosotros creábamos esos gráficos la noche anterior en locales de striptease, pactando con los hedge fund managers los volúmenes de posición, basándonos en la capacidad de los dark pools de absorber nuestros trades.

Por ejemplo, mi equipo estaba formado por entre seis y ocho personas. Había mujeres que se destinaban básicamente a hombres del tipo Alfa para que soltaran la información más fácilmente. Los demás nos ganábamos la amistad de los consejeros delegados de una compañía X y pactábamos más tarde un precio a la información no publicada que pudiese tener un impacto en el precio de la acción.

A medianoche ya conocías datos que afectarían a una empresa en concreto. Luego, quedabas en el Sapphire New York Strip Bar con los hedge managers para, mientras le ponías un billete de un dólar a la chica en el liguero, cerrar los volúmenes máximos con los que operar.



Éramos traders que empezábamos nuestra jornada a las 18:00, cuando el mercado cerraba y abrían los pubs y locales de copas.

Nueve años por utilizar información no pública... Martoma me previno de que si tenía la opción de escaparme antes del juicio, lo hiciera.

Tuve suerte y mi abogado adujo que en la Corte Suprema se estaba deliberando todavía la sentencia contra Newman/Chiasson, en la que la información no pública compartida entre dos personas debía de ser interpretada como tal si realmente existía un vínculo laboral o de amistad entre ambas personas involucradas en el beneficio de ese comportamiento no público.

follows:

To the extent *Dirks* suggests that a personal benefit may be inferred from a personal relationship between the tipper and tippee, where the tippee's trades 'resemble trading by the insider himself followed by a gift of the profits to the recipient,' we hold that such an inference is impermissible in the absence of proof of a meaningfully close personal relationship . . . .

USDC SDNY
DOCUMENT
ELECTRONICALLY FILED
DOC #: _____
DATE FILED: 12/22/14

BARRY H. BERKE  
PARTNER  
PHONE: 212-715-3560  
FAX: 212-715-7600  
BBERKE@KRAMERLEVIN.COM

December 22, 2014

Request granted. The case will remain stayed until the end of the appellate proceeding. SO ORDERED

12/22/14 Shira A. Scheindlin, USDS

VIA ECF

The Honorable Shira A. Scheindlin  
United States District Court  
Southern District of New York  
500 Pearl Street, Room 1620  
New York, New York 10007

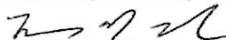
Re: SEC v. GEKO Invest Llc, No. 13-

Dear Judge Scheindlin:

We represent defendant GEKO Invest Llc in the above-referenced action. We write to update the Court as to recent developments that relate to the status of this case.

At a conference held on September 11, 2014, this Court continued the stay of proceedings that Judge Harold Baer, Jr. imposed pending the disposition of *United States v. Newman*, Nos. 13-1837-cr(L) (2d Cir.) and *United States v. Newman/Chiasson*, No. 13-1917-cr(con) (2d Cir.) (collectively, "Newman/Chiasson"). (Docket No. 30). As the Court is likely aware, the Second Circuit issued an opinion in *Newman/Chiasson* last week and ordered that the defendant-appellants' convictions be reversed and the indictments against them be dismissed with prejudice.<sup>1</sup> Specifically, the Court held that "in order to sustain a conviction for insider trading, the Government must prove beyond a reasonable doubt that the tippee knew that an insider disclosed confidential information and that he did so in exchange for a personal benefit" and found that the District Court's jury instruction to the contrary was erroneous. The Court further held that (1) the evidence was insufficient to show "that the corporate insiders received any personal benefit in exchange for their tips," and without that underlying tipper liability there could be no derivative tippee liability and (2) there was no evidence that the defendants knew that they were trading on information obtained from insiders who had provided that information in exchange for a benefit.

Respectfully submitted,



/s/ Barry H. Berke  
BARRY H. BERKE  
Attorney for Defendant-Appellant

El último día fue espectacular. Se nos unió a la mesa el mismísimo Billy Walters, alias “Billy el Niño”, conocido como el mejor jugador de apuestas de Atlantic City.



Cumplía condena en preventiva de juicio por uso de información privilegiada y fraude bursátil. Amigo de Phil Mickelson, ambos cuajaron un plan para intervenir en las acciones de la compañía Dean Foods del Nasdaq. Mickelson pasaba información a Walters y ambos destruyeron el activo vendiendo a la baja millones de acciones en 2007.

Walters había oído hablar de mí en Chicago. Como buen apostador, me reconoció y convinieron junto a Martoma que debía escaparme en la mínima oportunidad.

Hablé con Walters de mi teoría basada en los estudios de Claude Shannon sobre los canales de información, una información sintética creada por el propio apostador donde la utilización de una función Hyper-Kelly en una realidad paralela podía apostar sobre margen en incremento hasta hacer saltar la banca en algún punto del canal de información.

Aceptaron mi alegación y a la mañana siguiente me soltaron.

A la salida, me devolvieron mis pertenencias: un reloj de oro, un mechero de oro y un anillo de oro con la inscripción “Saber para vencer”.

También me dieron una carta manuscrita por Martoma para su hijo David. Me pidió que buscara a su madre, Rosemary, para poder entregársela.

Y eso hice.

\*\*\*

(**Banda Sonora:** Miami Vice Tribute - Sons and Lovers)

*“Un trader puede perder cien mil dólares cada año durante 18 años consecutivos, y de repente ganar 9,8 millones en el siguiente.*

*¿Es un trader ganador o perdedor? Depende del contexto y del número que contenga ese año 19 respecto a los 18 anteriores, estúpido.”*

Gordon Geko & Edouard Pettdidier

Llegué a Columbus, Ohio, en busca de Rosemary con la carta de su marido para su hijo. A tan solo 11 horas del fin de mi último parole o chequeo de condicional, estar en el centro del país no era justamente el lugar idóneo para emprender una huida. O abandonaba el país o, de lo contrario, se podía activar la orden de incumplimiento y sería imposible salir por ninguna frontera.

Al parecer, estaba trabajando en un hospital y había adoptado de nuevo su apellido de soltera, Williams, que aunque era de origen maorí, llevaba el apellido de sus “amos” ancestrales.

En recepción pronto desconfiaron de mí. La gente desconfía de mí porque no tengo aspecto confiable, como los trades que ejecutan los traders confiables, que toman por válido un aspecto de mercado determinado.

Rosemary salió y me reconoció. Me había visto en la visita que le hizo a Mathew y se alegró de verme.

—¿Por qué no le da la carta usted mismo a David? ¿Tiene tiempo? —me preguntó.

—Conseguiré tiempo. Vamos.

Recogimos a los tres niños en el colegio y fuimos a un Subway situado, qué ironía, en la calle Wall Street. Una vez sentados, David leyó la carta de su padre. Rosemary, sin embargo, me miró detalladamente.

—¿Es usted un trader? —preguntó. Y le contesté:

—Yo quería ser un trader, pero la gente te busca por lo que realmente eres. Aunque no sepas lo que eres, la gente te encuentra. Hoy en día lo llaman conectar, pero en realidad te encuentran. Y a mí me encontraron. Solo soy el chico de los recados que va y viene con la información en la mano, lista para ser escuchada, leída y puesta en práctica.

—No le entiendo. Lo hemos perdido todo, todo, solo porque mi marido era un trader. El IRS acaba de embargarnos la casa. No nos queda ya nada —dijo Rosemary llorando.

—¿Aún cree en América, Mary? —le pregunté.

—Sí, creo en América. Y usted, Sr. Geko, ¿en qué cree?

—Un trader no cree en nada, ni siquiera en uno mismo. Todo es secundario y nada opera de forma autónoma. Los traders no tenemos código, todo está abierto a los criterios del ahora. El criterio... el criterio...

Me despedí de Rosemary y sus hijos. Pasé por una casa de empeños en la Main St y cambié mi reloj por 1.500 dólares. Después, directo al aeropuerto.

Faltaban tres horas para la finalización de mi libertad condicional. Una curiosidad que pocos saben es que mientras estás dentro de un avión, sigues en suelo americano. Incluso en terminal de llegada no has entrado todavía en otro país. Si no haces bien los números, acabas perdiendo tu edge, incluso por una simple horquilla de precio mal calculada.

Road Town, Islas Vírgenes Británicas de ultramar, a 2 horas 37 minutos de vuelo, y con conexión marítima a Santo Domingo. Perfecto, ese sería mi destino.

Antes de coger el vuelo, hice dos llamadas.

Llamé a mi mujer.

—Hola cariño, ¿cómo te va?

—Fenomenal, haciendo galletas de Navidad. ¿Y tú?

—Voy haciendo, ya sabes.

—Estoy preocupada porque he perdido el cinturón de mi plumón. ¿Recuerdas, el de Max Mara con plumas de ganso? —me dijo.

—Sí, lo recuerdo. Recuerdo que cuando presionabas el abrigo al abrazarte, las plumas se dispersaban. —“Dispersión” pensé.

La dispersión como medida de reducción de las varianzas en la equity, o la oscura multidimensionalidad del riesgo.

Llamé al profesor Blake LeBaron, que por aquel entonces estaba inmerso en el estudio de una derivación del concepto de diversificación renacida en la dispersión de trades y activos. Su teoría conjuraba que la presión ejercida en un conjunto de activos y trades en un ataque masivo determinaría el espacio geométrico y la aerodinámica del riesgo asumido en un tiempo finito establecido en la medida en que la dispersión sea siempre expansiva.

Aterricé en el aeropuerto de la Isla Beef a 22 minutos del final de mi parole.



## Société Générale... ¡Vive la France!

Société Générale despide a todo su equipo de traders del grupo Delta One que operaba en Asia por pérdidas millonarias.

En concreto, hablamos de unos 480 millones en tres días operativos, a falta del cierre de los últimos paquetes de opciones sobre el índice Nifty en la Bolsa de Hong Kong.

Kavish Kataria, vicepresidente de Société y trader jefe del equipo, responsabiliza a la automatización de los sistemas y la deficiencia de los modelos de Python creados desde Francia por traders ajenos a su equipo.

Lecciones:

- Los nuevos traders cuantitativos empiezan a ser noqueados. Sus modelos son rápidamente engullidos por modelos caza órdenes que aprenden su estructura matemática, descifrando el modelo en menos de 50 sesiones operativas. La simple naturaleza darwiniana de los mercados se mimetiza en estos sistemas automáticos para atacarlos cuando su posición sea mayor y más desfavorable en futuras órdenes que generará el modelo.
- Los equipos de riesgo fallan en la utilización de modelos basados en lenguajes de programación que son ajenos a procesos de interceptación y front-running.
- La discrecionalidad debe ser retomada urgentemente por todos los equipos de traders que manejen lotes de gran volumen para poder parar el modelo en momentos de alto estrés, que solo puede ser identificado leyendo el order book diario.

Y en palabras de Ken Ng, jefe de mesa del equipo de Kataria:

“El ticker de las opciones estaba manipulado, pero nosotros teníamos un modelo para manipular los strikes. Entonces, nuestro modelo ha manipulado algo que estaba siendo manipulado por otros actores, en una especie de fuerza gravitacional donde el movimiento del precio ha encontrado una elipse hidrostática donde ya no podemos controlar su desplazamiento.”

Y por último, para los que quieren hacer carrera en esto, Kavish Kataria ganó en 2022 y 2023 cerca de 8 millones entre nómina y bonus.

Todas sus cuentas fueron bloqueadas antes de comunicarle el despido como medida de recuperación de pérdidas generadas y responsabilidad subsidiaria.

Además, se dictaron órdenes de embargo preventivo de todas sus propiedades en Hong Kong y Francia.

Liberté, égalité, et fraternité.



## El Chico del Arco y Medias Marie Claire

Volví a Barcelona en la primavera del 92. Ya era un vulgar delincuente por entonces.

En la Bolsa de Barcelona no había restricciones, nadie miraba antecedentes, y solo con pasta tenías asiento en el box o bajo las escaleras.

Solo había tres escalones, y llegabas a una sala llena de ordenadores y un montón de tipos que se pasaban el día operando en intradía todo tipo de activos.

Aquellas tres escaleras marcarían el principio del fin de aquel chico que un día quiso ser un trader de éxito: vendí mi alma y no me di cuenta de ello... Echo tanto de menos a aquel chico.

Todo lo que allí te ofrecían era pasarte al otro lado de la ley para ganar, haciendo trampas de mil y una maneras diferentes. La diferencia con los yanquis era que allí iban todos colocados de coca y aquí iban con la petaca de whiskey... Nada nuevo bajo el sol.

Cada día había algún chanchullo, y los que conocíamos cómo funcionaba el montaje sabíamos que solo se podían hacer toneladas de dinero al otro lado de la ley. Lo peor es que en la mayoría de las ocasiones era yo quien ofrecía la “oportunidad del siglo”.

En casa tenía ya un baúl donde guardaba las demandas americanas de 5 Estados diferentes de todo tipo por actividades subversivas de manipulación de mercado, como se traducía literalmente, y eso gustaba a los oyentes noveles de la sala.

Allí, cuando eras quemado por un Estado “emigrabas a otro” y volvías a las andadas.

Gaesco, BBV Interactivos y Siaga eran los tres gánsteres del parqué de Barcelona en los 90, y si querías manipular un activo había que hablar con los jefes de mesa.

Las reuniones se hacían en las escaleras. En la entreplanta no había visibilidad de las cámaras, y como todo era cuestión de minutos, era el lugar donde “todos” quedábamos para debatir el modus operandi de la sesión.

Nueve de cada diez intentos eran fallidos, porque en realidad quien controlaba el flujo de órdenes desde el piso 4º y 5º eran funcionarios del Estado que cobraban más de lo que puedes ganar haciendo trampas, más de lo que puedes ganar legalmente, mucho más... Eran funcionarios de carrera que eran fieles al sistema, “fieles al Rey” que decía Bigotes.

Lo peor eran las mujeres. En la planta 6ª, la mayoría eran Jefas Inspectoras de Sección. Altamente cualificadas, si un equipo de inspección era capitaneado por una de ellas las posibilidades de salir indemne se reducían mucho. Si les caía un expediente de inspección por posible manipulación de órdenes, ponían toda la carne en el asador. Se infiltraban en toda la red de órdenes y te cazaban. Reunían todas las pruebas y luego te llevaban a la Fiscalía para freírtete. Aún recuerdo sus perfumes al pasar por mi lado.

La cadena de transmisión de órdenes venía desde la azotea vía satélite. Se utilizaba Unired, que bombeaba desde un repetidor de Brasil todos los ticks del NYSE a Madrid, y desde allí hasta la Bolsa de Barcelona. El presidente de la Bolsa de Barcelona tenía una amante criolla que era hija del dueño... Los contratos tienen sus cláusulas B.

Desde dentro, batir por velocidad a cualquiera de los brokers que ofrecían Time & Sales era imposible, porque su cableado era de una sola línea, desde la antena al repetidor de sus monitores. El dealer tenía justamente el precio que había en el NYSE con un retardo de solo 0,37 segundos. Unired utilizaba el mismo satélite de Reuters que estaba orientado al punto P, paralelo 40º / longitud 20º, por lo que no es baladí que el ábaco matemático que nos daba que la mejor triangulación era Nueva York - Sao Paulo - Barcelona.

Calculamos mil y una veces posibles derivaciones desde los monitores de mesa, y ese rango era el óptimo. Imposible adelantar una orden por información temprana contra ellos.

Pero un día la cosa cambió: vino un tipo del otro lado de la calle que era el jefe de mesa para nuevas empresas del Mercado Continuo de Benito y Monjardín. Por aquel entonces se habían establecido en el paseo de Gracia. Tenían un parqué electrónico justo enfrente de la Bolsa de Barcelona y era un club privado que movía paquetes de gran calibre en activos del Mercado Continuo.

Fuimos yo y Don Borlas (le llamaban así porque llevaba siempre mocasines de borlas) a abrir cuenta con ellos y ofrecernos como “clientes preferenciales”.

Una vez abierta la cuenta y operado varias semanas teníamos ya el anzuelo para realizar el bagaje de trades que habíamos ideado.

Subimos a la azotea de la Bolsa de Barcelona para establecer la estrategia con el responsable de BBV Interactivos, “El Donn” Carlos de Siaga, Borlas, un pasante de órdenes de Gaesco que hacía todo lo que yo le decía porque me consideraba un genio, el Gordo y yo. Allí les expliqué el plan para cazar todas las órdenes de Benito y Monjardín con 1,7 segundos de anticipación.

- Si tiramos un cable hasta la azotea de Benito y Monjardín, y lo conectamos a nuestro ordenador, podremos acceder a su order book y ver el retardo en dos columnas donde cada segundo tendremos el bid/ask de ellos contra el bid/ask de Unired. Lo haremos manual y solo operaremos en los desfases de 0,02 a 0,03 ticks que mantengan esa latencia usando de 10 a 15 bloques continuos, con lo que podremos meter órdenes limitadas para abrir y cerrar operaciones entre esa horquilla contra su retardo.

- Sí, sí, lo veo Gordon, lo veo - dijo el Gordo de Gaesco.

Mirando al otro lado de la calle desde nuestra azotea, sus ojos miraban al horizonte del edificio de enfrente. El viento movía en ondas los pliegues de su traje.

- Pero ¿cómo vamos a tirar un cable desde aquí, tensarlo y que llegue hasta su repetidor de antena? - se giró mirándome.

- Lo haremos como el tipo del arco del pebetero, el de la antorcha de las Olimpiadas. Si él lanzó una flecha a 77 metros de distancia, nosotros podemos lanzar un cable con el mismo sistema desde este lado al otro lado de la azotea.

Los cinco me miraron con incredulidad, pero sonrieron porque sabían que lo intentaríamos.

Carles de Gaesco hizo los cálculos.

- Entre dos y cuatro horas para la derivación optima de órdenes al programa de LOTUS de Gaesco, más dos sesiones para meterle todas las órdenes paralelas y otras dos sesiones, una anterior y otra posterior, para alinear nuestras órdenes manipuladas con las previas y posteriores para esquivar el “patrón de órdenes creativas”. Inspección no podrá utilizar su software de detección de órdenes creativas para una posible acusación de manipulación de mercado.

- ¿Dónde se compra un arco olímpico? - preguntó Sergio, el dealer de Gaesco.



\*\*\*

**(Banda Sonora: Family - Dame Estrellas o Limones)**

Sergio, el *dealer* de Gaesco y La Leyenda (o sea, yo) entramos por la puerta de la sección de caza de El Corte Inglés.

- Queremos un arco olímpico para cazar - le soltó Sergio al vendedor, apoyado en el mostrador como quien pide una droga prohibida.

- No se caza con arcos desde el siglo XVIII - replicó el vendedor con sorna.

Los dos nos miramos con cara de pasmados sin saber que decir. El vendedor cogió la iniciativa y replicó de nuevo:

- Si lo que quieren es acabar con el amante de alguna de sus esposas, les recomiendo un arma más efectiva, como las escopetas de detrás de la vitrina - señaló con el dedo a sus espaldas, donde estaban en fila todo tipo de escopetas de doble cañón.

- No, déjelo, perdón las molestias - dije yo intentando marcharnos volando de aquel ridículo.

Ya en la salida el vendedor nos llamó con un replique de dedos, al estilo de los floor traders del NYMEX; nos había calado a la primera.

- Encontrarán lo que buscan en el campo de entrenamiento de tiro al arco que hay en Montjuic. Allí hay tiradores. Buena suerte. -

Sergio volvió a la Bolsa y yo me dirigí caminando a Montjuic.

“Camina siempre... No cojas nunca un coche... A cada paso, tu cerebro rebaja presión y establece sinapsis para la toma de decisiones”.

El campo de tiro al arco estaba en una explanada donde en la Guerra Civil se fusilaban a los de uno y otro bando. Podías cerrar los ojos o mirar de frente a quien te iba a matar. Daban esa última voluntad a los ajusticiados.



Y allí estaba... Era una chica. Me fijé en ella, no por ese motivo ni por su larga cola rubia descendiendo por su espalda como una tendencia bajista sin fin. Lo hice al mirar la prótesis de su pierna.

Tenía solo una pierna, pero en equilibrio perfecto su posición era como el de una estatua griega. Lanzaba una flecha tras otra. ¡Blanco! ¡Blanco! ¡Blanco!

De todos los arqueros, aquella chica era, sin duda, la más eficiente en el posicionamiento previo al tiro. Porque, amigos, no existe nada más extraordinario que la calma y el silencio previo al tiro. Un segundo más o menos y la trayectoria cambiará.

Me acerqué a ella cuando estaba ya recogiendo todos sus enseres.

- Perdone, ¿podría hablar con Vd.? -
- No me interesa - me soltó sin ni siquiera mirarme. Siguió recogiendo sus cosas como si ya me hubiese marchado.
- Por favor, escuche mi propuesta, no pierde nada por ello -
- La únicas propuestas que recibo de los hombres como Vd. es irme a la cama con ellos. O hablar de la pierna que ya no tengo - Levantó la mirada y me miró por primera vez, con ironía y asco.
- Necesito una tiradora profesional. Un solo tiro. 10.000 dólares americanos - le espeté
- ¡¿10.000 dólares?! ¿Por un solo tiro? ¿Quiere matar a su mujer? ¿O es que le cae mal su jefe? -
- ¡Qué obsesión todo el mundo con matar! ¡No, necesito llevar un cable de comunicaciones de un lado al otro del paseo de Gracia, desde las azoteas. Debe ser preciso y discreto, y en un solo día de trabajo. ¿Se puede hacer?
- Me agache para escuchar su respuesta de cerca y que viera mis ojos. Los ojos son la única cosa que no cambia en una persona.

- Puede hacerse... Sí, puede hacerse - respondió ella mirándome fijamente.

- Está bien. Una respuesta: ¡Sí o no! Ahora mismo - puse mi mano sobre su arco esperando su respuesta.

- Está bien. Por 10.000 dólares, hagámoslo. ¡Qué demonios, hagámoslo! -

- Bien, recoja sus cosas. La espero en el aparcamiento. La llevaré a las oficinas para presentarle al resto del equipo -

Llegamos a las oficinas de Gaesco cuando el sol como una bola roja caía en el horizonte de la Diagonal. La mire y el reflejo del sol me cegó. Puse mi mano para poder ver su mirada.

- ¿Estás segura de entrar? Aún puedes echarte atrás. Hay más tiradores en el campo de tiro. -

- Estás equivocado. A veces en la vida crees que eres tú el que elige, pero es el destino quien te ha elegido a ti. -

Las puertas de cristal automático se abrieron y entramos. La chica de recepción me sonrió al verme.

Al final de la sala estaban todos. El Gordo dio un paso al frente como erigiéndose en portavoz de todos los demás:

- ¿Has conseguido al chico del arco? - frunció el ceño mirándome como si fuera su hijo.

- No es un chico, es una chica. Gordo, te presento a la mejor tiradora de arco olímpico que haya en Barcelona - le señalé con vehemencia a la chica.

El Gordo y la chica se quedaron uno frente al otro mirándose con sorpresa y curiosidad.

- ¡¡¡UNA CHICA!!! ¡Has traído una chica! Y encima coja - dijo el Gordo mirándome con cara de perros.

- ¡Una chica! Ahora sí que nos van a trincar - dijeron los demás.

Aceptaron a regañadientes. Solo quedaba un día. Era ella o nada.

- Mañana es el día. La suerte ya está echada. Que cada uno esté en su puesto y veremos qué pasa - les conteste.

- Sí... Veremos qué pasa - dijo el Gordo mirando fijamente a la chica del arco y marchándose de la sala maldiciéndonos.

\*\*\*

7:00 AM. En un café chino a seis manzanas de la Bolsa de Barcelona.

“Nunca quedes cerca de los centros de poder. Aléjate y frecuenta los lugares más sucios y feos. Los que están cerca están llenos de informantes, micrófonos y soplones”.

La chica del arco apareció puntual. Llevaba el equipo de tiradora olímpica puesto y el arco lo llevaba en una bolsa color verde fosforito.

- ¿No tenías una bolsa más llamativa para meter el trasto este? - la espeté al verla

- ¿No había un lugar más mugriente para quedar que este? - me contestó ella.

Una vez hechas las presentaciones, se sentó y pidió un café. Se quedó mirándome fijamente sin apenas pestañear.

- ¿Qué? - dije levantando la mirada al percatarme.

- Nada - dijo, pero siguió escudriñándome con la mirada. Buscaba respuestas, y para una mujer la mirada es el mejor lector de códigos... Hasta que ya no pudo más y disparó.

- ¿Puedo preguntarte por qué? Quiero decir los porqués. Sigo sin entenderte. -

- Está bien. Si con esto vas a estar más tranquila y no vas a fallar en el tiro del arco... Anda, pregunta lo que quieras -

- ¿Por qué estás con ellos? Toda esa gente... El Gordo, por ejemplo, es un ser repugnante. ¿Cómo puedes relacionarte con él? ¿O por qué haces trampas? ¿Por qué no ganas dinero en la Bolsa como los demás? -

- No hay “los demás”. El 100% de las cuentas acaban en rojo o en *break-even* a lo sumo, con ganancias residuales. Y El Gordo apostó por mí cuando nadie lo hubiera hecho. Son ganadores. Es una raza. Son gente herida. Saben que pueden sobrevivir a lo que sea, porque lo han hecho antes, y eso les hace ser capaces de reaccionar y tomar decisiones que la mayoría no contemplan. -

- Pero hacéis trampas para ganar. ¿No podéis ganar sin hacer trampas? -

- Claro que podemos. Pero entonces dejaría de ser divertido. Y si se pierde la capacidad de divertirse, de jugar porque es la hora del recreo, te haces adulto y entonces empiezas a experimentar el miedo al futuro, a las consecuencias, a lo desconocido. Piensas en qué te has equivocado, en la palabra error.

Los niños no tienen miedo cuando juegan. Por eso ganan siempre. No puedes hacerlo por dinero, o por reconocimiento. Debes buscar una razón más cotidiana, por así decirlo, para que fluyan las posiciones sin más... Sin más allá que un partido en el recreo. -

La chica del arco levantó la mirada al cielo, como pensando en mi respuesta

- Me cortaron la pierna cuando tenía 11 años. En el hospital, el doctor me dijo que no me preocupara, que en la vida encontraría gente buena, gente que me ayudaría. Y ahora os he conocido a ti y al Gordo y sois despreciables. Lo peor de lo peor. Los niños no hacen trampas. -

*"Los niños no hacen trampas"*

Me quedé pensando en esa frase... Pedí la cuenta y salimos

Camino de la Bolsa pasamos por una tienda de Marie Claire. Vendían medias y en el escaparate había un montón de piernas "solas", cada una con una media puesta para que pudieses ver sus colores y textura.

Nos paramos y nos quedamos mirando el escaparate.

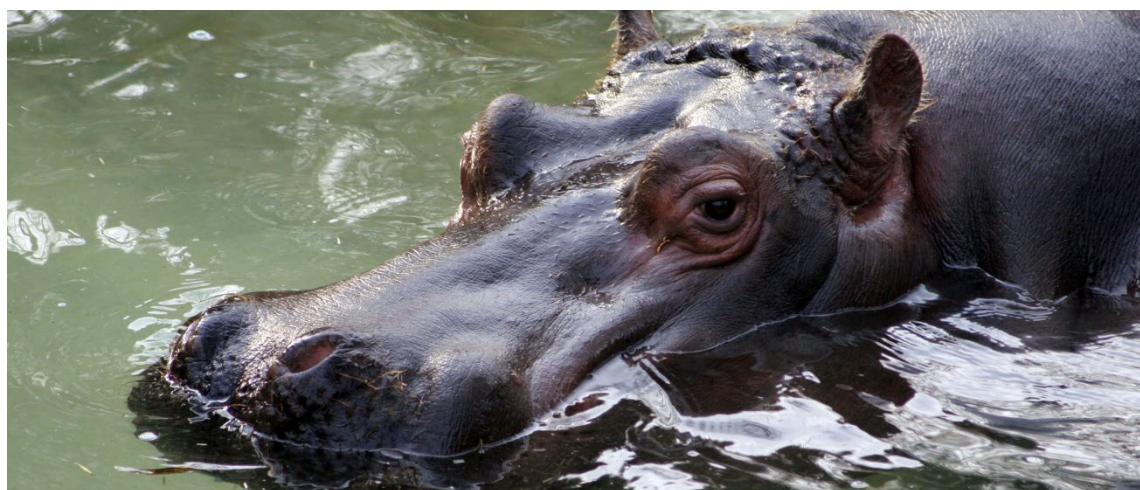
- Yo nunca podré ponerme unas medias. No están hechas para mujeres con una sola pierna, ¿lo entiendes? -

- ¿A dónde te apetecería ir esta mañana si no tuvieres que hacer el lanzamiento? - le pregunté.

La chica del arco abrió la pupila de sus ojos y sus cejas se arquearon. Miró al escaparate de nuevo y después me contestó:

- ¡Al zoo! Quiero ir a ver al hipopótamo... Sí, al zoo. Quiero ver cómo se baña en su estanque. -

Dimos media vuelta en dirección contraria a la Bolsa y nos fuimos al zoo. Pasamos todo el día allí juntos. Vimos al hipopótamo.



De los miembros de aquel equipo, este fue su destino:

Carles de Gaesco montó su pelotazo vendiendo fondos fake con los de Mediolanum. Declaro contra mí en tres causas por delito fiscal y estafa. Se hizo rico, muy rico.

El Bigotes marchó a su querida tierra, Alicante. Montó una fábrica de zapatos y ganó todo lo que había perdido en timbas y futuros. Se convirtió en una buena persona.

Sergio, el dealer, fue ascendido a jefe de mesa. Después pasó a gerente de operaciones. Cuatro años después de nuestro plan supe que se había suicidado.

Ah y el Gordo... Una noche de tormenta apareció por mi casa de madrugada. "Huyo. Quería decirte adiós", me dijo. Le perseguían por blanqueo de capitales. Condena en firme, ocho años de cárcel. Se marchó a Andorra y se perdió por las montañas como un maqui.

La chica del arco se casó y me invitó a su boda. Allí me dio un beso y me dijo que yo le había salvado la vida.

Y yo... Yo volví a la Bolsa. Subí por la escalera lateral de incendios que da a la azotea y me apoye sobre la barandilla del edificio observando las vistas a mi alrededor.

De pronto, una gaviota paso volteando por el horizonte.

La gaviota se posó en la barandilla y se quedó mirándome. Nos miramos a los ojos y ella aleteó sus alas. Ella me habló:

- Ya está bien. Es hora de marchar... De emprender el vuelo y desaparecer en la inmensidad de la ciudad. -

Me pregunte a mí mismo si había valido la pena todo lo que había hecho para ganar... Porque al final era eso: ganar... a cualquier precio y de la manera que fuese.

Ganar el máximo beneficio sin importar el riesgo o las consecuencias de los hechos imputables.

Pensé en el Gordo, allí apoyado en la barandilla, mirando al horizonte, cuando se giró y me dijo "¿se puede hacer?". Su mirada era la de un niño que espera la respuesta afirmativa como la única explicación a su existencia. Y entendí por qué habíamos ganado, por qué durante tantos años habíamos ganado haciendo trampas y también legalmente.

Todo estaba en los ojos. En la mirada. En si eres capaz de encontrar al niño que un día fuiste y coger su esencia en la toma de decisiones.

Sin importar las consecuencias... El bien o el mal... Si es o no lo correcto... O qué sucederá si lo haces de esta u otra forma.

Bajé la escalera y volví al salón principal. Miré a mi alrededor todas aquellas pantallas llenas de números.

Me despedí de todo el mundo y salí por la puerta giratoria de la Bolsa hacia el exterior.

Y me perdí por las calles de la ciudad...



## BIBLIOGRAFÍA

### *Trading y Mercados*

- Bernstein, William J. (2000), *The Intelligent Asset Allocator*
- Bernstein, William J. (2002), *The Four Pillars of Investment*
- Covel, Michael (2004), *Trend Following*
- Downs, Walter T. (1999), *Trading for Tigers*
- Faith, Curtis (2007), *Way of the Turtle*
- Feller, William (1968), *An Introduction to Probability Theory and Its Applications, Vol. I y II*
- Fisher, Mark B. (2002), *The Logical Trader*
- Gallacher, William (1993), *Winner Take All*
- Gehm, Fred (1983), *Commodity Market Money Management*
- Gehm, Fred (1995), *Quantitative Trading and Money Management*
- Gleett, Braden (2002), *Stock Market Stratagem*
- Graham, Benjamin (1949), *The Intelligent Investor*
- Grant, Kenneth L. (2004), *Trading Risk*
- Greyserman, Alex y Kaminski, Kathryn (2014), *Trend Following with Managed Futures*
- Gunn, Murray (2009), *Trading Regime Analysis*
- Hadady, Earl (2008), *Contrary Opinion*
- Haigh, John (1999), *Taking Chances*
- Jackson, J.T. (1994), *Detecting High Profit Day Trades in the Futures Markets*
- Lehalle, Charles-Albert y Laruelle, Sophie (2018), *Market Microstructure in Practice*
- Link, Marcel (2008), *Trading Without Gambling*
- Pardo, Robert (1992), *Design, Testing and Optimization of Trading Systems*
- Patterson, Scott (2012), *Dark Pools*
- Paul, Jim y Moynihan, Brendan (2013), *What I Learned Losing a Million Dollars*
- Schwager, Jack (1989), *Market Wizards*

- Schwed, Fred (1940), *Where Are the Customers' Yachts?*
- Shafer, Glenn y Vovk, Vladimir (2001), *Probability and Finance: It's Only a Game!*
- Sweeney, John (1997), *Maximum Adverse Excursion*
- Taleb, Nassim (2010), *El Cisne Negro*
- Tharp, Van K. (2009), *Super Trader*
- Tomasini, Emilio (2009), *Trading Systems*
- Vince, Ralph (1995), *The New Money Management*
- Vince, Ralph (2008), *The Handbook of Portfolio Mathematics*
- Ziemba, William y Ziemba, Rachel (2007), *Scenarios for Risk Management*

### ***Juego y Casinos***

- Anderson, Juel E. (1998), *Trading, Sex and Dying*
- Ellison, R.D. (2002), *Gamble to Win: Roulette*
- Epstein, Richard E. (1967), *The Theory of Gambling and Statistical Logic*
- Leigh, Norman (2010), *Trece Contra la Banca*
- Mitchell, Dick (1995), *Commonsense Betting*

### ***Estrategia Militar***

- Koehler, John O. (1999), *Stasi: The Untold Story Of The East German Secret Police*
- Jones, Michael (2010), *La Retirada*
- Miquel, Pierre (1966), *Austerlitz: La Batalla de los Tres Emperadores*
- Rommel, Erwin (1979), *Attacks*
- Von Manstein, Erich (2008), *Victorias Frustradas*

## **Otros**

Alonso González, Luis Manuel (2008), *Fraude y delito fiscal en el IVA: fraude carrusel, truchas y otras trampas*

Álvarez Pastor, Daniel (2007), *Manual de Prevención del Blanqueo de Capitales*

Lipovetsky, Gilles (1944), *De la Ligereza*

Tewis, Walter (1959), *El Buscavidas*

## GLOSARIO

**Antimartingala:** método de gestión monetaria mediante el que se aumenta el tamaño de las posiciones a medida que crece nuestro capital, y se reduce a medida que la cuenta registra pérdidas. La idea es preservar el capital al máximo.

**Asset Allocation:** estrategia por la que un inversor decide cómo distribuir sus inversiones entre diferentes clases de activos.

**Backtest:** metodología utilizada para verificar y diagnosticar la eficiencia y los resultados de una estrategia de trading, utilizando para ello datos históricos.

**Box:** puestos de la Bolsa de Barcelona que pueden acomodar de 2 hasta 10 operadores. Cada puesto de operador individual cuenta con tres pantallas integradas en la red y dotadas de un sólo teclado polivalente para labores de contratación, routing de órdenes, back-office e información, así como diverso equipamiento complementario (consolas telefónicas con sistemas de grabación incorporados y marcación por pantalla táctil, fax, impresoras, etc.)

**Breakeven Stop:** operación que consiste en mover el stop loss al punto en el cual nuestra posición no tiene pérdidas ni beneficios.

**Curve Fitting:** traducido como sobreoptimización, este término hace referencia a aquella situación en la que un sistema de trading está tan adaptado a las condiciones de los datos históricos que funciona perfectamente en un backtest, pero no funciona en real.

Generalmente estos sistemas sobreoptimizados se caracterizan porque suelen dejar de funcionar tan pronto como comenzamos a operarlos en real.

**Dark Pool:** se trata de redes electrónicas privadas en las que los inversores institucionales compran o venden grandes volúmenes de acciones sin que los detalles de la operación se hagan públicos para el resto del mercado.

**Day-Trader:** este término hace referencia al operador que opera en los mercados únicamente intradía, cerrando todas sus posiciones antes de que finalice el horario de negociación.

**Desk:** mesa de negociación de un broker.

**Drawdown:** medida que nos indica el retroceso que se ha producido en la curva de resultados o Equity respecto al máximo previo que se ha producido en dicha curva. Analizar el máximo Drawdown de nuestras estrategias nos permite medir su riesgo.

**Edge:** conjunto de técnicas y/o estrategias que nos permiten tener una ventaja sobre el resto de participantes en los mercados.

**Equity:** curva de resultados de nuestras estrategias de trading.

**Esperanza Matemática:** cantidad promedio que podemos esperar ganar (o perder) por operación con nuestro sistema, dado un gran número de operaciones.

**Floor:** lugar físico donde tiene lugar la negociación entre operadores. Antaño, esta negociación se realizaba generalmente de viva voz.

**Hedge Fund:** generalmente traducido como fondo de cobertura (aunque sería más correcto llamarlo fondo de inversión libre), se trata de un tipo de fondo de inversión que no tiene impuestas las restricciones habituales de otros fondos, teniendo el gestor plena libertad para escoger los activos que van a componer su cartera.

De este modo, el gestor de un Hedge Fund utiliza una serie de estrategias complejas, que generalmente implican la utilización de instrumentos financieros derivados, con el propósito de maximizar la rentabilidad sea cual sea la tendencia del mercado.

**Money Management:** generalmente traducido como gestión monetaria, se trata del conjunto de reglas matemáticas mediante las que se decide cuánto vamos a arriesgar y cuál será el tamaño de nuestra posición en la siguiente operación, dependiendo del capital total disponible en nuestra cuenta.

**Newswires:** servicio de noticias por cable.

**NYMEX:** acrónimo de New York Mercantil Exchange. Fundado en 1882, se trata del principal mercado de derivados (futuros y opciones) sobre materias primas, metales preciosos (oro, plata, platino, paladio, etc.) y productos energéticos, como petróleo o gas natural. Desde 2008 forma parte del CME Group de Chicago.

**NYSE:** acrónimo de New York Stock Exchange. Se trata de la Bolsa de Nueva York, el principal mercado de acciones de EEUU.

**Opportunity Factor:** el concepto del factor de oportunidad se aborda en el capítulo 6 del libro *Trade Your Way to Financial Freedom* de Van K. Tharp. A través de esta métrica podemos conocer la cantidad de oportunidades, o de operaciones, que nos proporcionará un determinado sistema de trading.

Mientras que algunos sistemas pueden tener métricas más favorables como un mayor porcentaje de aciertos o un mejor Profit Factor, un sistema con expectativas de beneficios menores puede hacernos ganar más dinero porque su ventaja, aun siendo más pequeña, se juega en más iteraciones, acumulando una ganancia total mayor que la de otros sistemas.

**Overtrading:** operar en exceso con la esperanza de obtener mayores rentabilidades. Generalmente ello conlleva al final cometer errores graves, ya sea viendo señales de entrada inexistentes o arriesgando un elevado porcentaje de nuestro capital, lo que termina provocando grandes pérdidas.

**Pairs Trading:** estrategia de inversión que consiste en buscar dos instrumentos muy correlacionados para adoptar posiciones largas en uno de ellos, y cortas en el otro en el momento en el que la correlación se rompa temporalmente, para aprovechar así dicha ineficiencia y obtener un beneficio.

**Position Sizing:** concepto íntimamente relacionado con la gestión monetaria, hace referencia a las reglas utilizadas para determinar el tamaño de la posición antes de operar en el mercado.

**Reverse Scale:** método de gestión monetaria mediante el que se asigna gradualmente el capital a aquellos valores con mejor rendimiento en nuestra cartera.

**Risk Management:** conjunto de reglas dentro de nuestra estrategia de trading destinadas a controlar el riesgo asumido en la operativa.

Risk/Reward Ratio: ratio que expresa la proporción de nuestras ganancias sobre nuestras pérdidas. Aunque se nombra justo al revés, este ratio nos indica cuántas unidades de beneficio arriesgamos por unidad de pérdida. Por ejemplo, un Risk/Reward Ratio de 2 nos indica que por cada unidad arriesgada, ganamos dos.

**Rollover:** término que hace referencia al cambio de vencimiento de un contrato de futuros u opciones. También puede hacer referencia al momento en el que se produce el cambio de sesión en el mercado de divisas o Forex, anotándose los correspondientes cargos y abonos de intereses de las posiciones que se mantengan abiertas.

**Spoofing:** forma de manipulación de mercado en la que un trader coloca órdenes falsas de compra o venta de gran volumen, sin pretender nunca que sean completadas por el mercado, con el único objetivo de forzar un movimiento en la dirección opuesta para aprovecharse de ello.

**Stock Parking:** práctica ilegal en los mercados que consiste en vender acciones a otra parte, a sabiendas de que el propietario original las volverá a comprar después en un corto espacio de tiempo. El objetivo del stock parking es ocultar la propiedad real de las acciones y mantener la apariencia de cumplimiento de la normativa.

**Swing Trading:** se trata de un tipo de trading en el que se opera a medio/largo plazo, buscando aprovechar los movimientos del mercado a través de operaciones abiertas durante días e incluso semanas.

**Track Record:** registro del conjunto de operaciones llevadas a cabo por un trader en un determinado periodo de tiempo.

**Trailing Stop:** técnica que consiste en actualizar el stop loss conforme el precio se va moviendo a nuestro favor, desplazándolo a favor del sentido de nuestra operación con el fin de asegurar los beneficios latentes.

**Trend Follower:** trader cuya estrategia operativa consiste en seguir la tendencia del mercado.