



CANTANDO BAJO LA LLUVIA

## Un contrapeso siempre necesario

A todos nos gusta ver subir al mercado especialmente si estamos dentro invertidos, pero muchas veces las ganas de ganar dinero rápido y fácil ocultan los riesgos a los que nos exponemos sin ser conscientes de ellos. Sí, es cierto: los mercados están la mayoría del tiempo subiendo, es más, por cada 6 años alcistas se sucede 1 o 1,5 años bajistas. Eso es lo que los números nos dicen, pero de lo que voy a hablarles hoy es de tratar de detectar cuándo estamos en ese 1-1,5 años bajistas y por tanto tomar medidas o adoptar contrapesos que no nos hagan devolver demasiado dinero al mercado.

Un sistema de coberturas robusto funcionará especialmente en zonas bajistas, aunque podría programarse para adaptarse a entornos de correcciones rápidas de mercado en entornos alcistas. ¿Dónde está la clave de todo esto? Como siempre en la adopción de diversas estrategias en diferentes plazos temporales que nos haga ser rápidos en la toma de decisiones cuando sea necesario, pero sin olvidar hacia dónde va el mercado en su conjunto en el medio y

largo plazo. Así pues el objetivo es acabar “cantando bajo la lluvia” de un mercado bajista feliz porque las bajadas no restan demasiada rentabilidad obtenida años atrás.

### Más plazos temporales para adquirir rapidez, pero a la vez prudencia

Un mal entorno de mercado es algo parecido a una apisonadora. La mayoría de sistemas tendenciales devolverán dinero, aunque siempre unos lo harán mucho peor que otros. Tener varios sistemas o estrategias hará que la probabilidad de supervivencia aumente notablemente aun estando correlacionados entre sí. Ahora bien, buscaremos una correlación negativa en nuestros sistemas de cobertura además de emplear escalas temporales diarias, semanales y/o mensuales.

Veremos una estrategia de Amplitud de mercado en escala diaria basada en el cálculo de Nuevos Máximos – Nuevos



#### Javier Alfayate

Javier Alfayate es Gestor de fondos de inversión en GPM Sociedad de Valores. Realiza labores de gestión de operativa, posiciones y desarrollo de algoritmos en fondo de inversión. Construcción de cartera, diversificación y seguimiento de estrategias en GPM Gestión Global

✉ <https://www.gpmbroker.com>

## En general buscaremos sistemas o estrategias que tengan una correlación a un año con respecto a los índices negativa o <0



Mínimos anuales del NYSE. Tradicionalmente un mercado bajista se determina cuando los índices descienden más de un -20%, aunque nosotros los estudiaremos más bien cuando la mayoría de componentes de estos índices comiencen a estar cerca de sus mínimos anuales o perdiéndolos en su conjunto. Esto ocurre cuando la resta entre los nuevos máximos anuales menos los nuevos mínimos anuales comienza a ser negativa o muy negativa (>7% de componentes del NYSE). Combinando esta estrategia rápida con otras más tranquilas como operar cortos siempre que el índice en cuestión esté por debajo de una media de 150 días ponderada o de 30 semanas ponderada puede ser suficiente para lograr tener dos sistemas sencillos pero potentes cuando el Mercado se mete en problemas.

### Un sistema de cobertura limita mucho el Riesgo de Ruina

El Riesgo de Ruina en un sistema se puede definir de muchas maneras, pero existe un punto en el que perder

más implica la necesidad de aumentar en gran medida las ganancias futuras. Es decir, una pérdida de por ejemplo el 50% del capital requiere un aumento del 100% desde ese punto para volver al punto de partida. Supongo que esto ya lo sabe, pero es un punto muy importante a tener en consideración. Esto hace que pérdidas continuadas y superiores al 20-25% para mí no deban estar permitidas en un sistema de gestión en general, por lo que se hace necesario gestionar adecuadamente los mercados bajistas que pueden ocasionar pérdidas de entre un -35%-60% para un inversor despistado o siempre-alcista. Una buena manera de aumentar la esperanza de vida financiera (entendida como la reducción del Riesgo de Ruina a entornos cercanos al 1%) consiste por tanto en conseguir buenos sistemas de cobertura. Buscar este tipo de estrategias no quiere decir que nos fiemos poco de nosotros mismos, es que simplemente es necesario ya que en algún momento de nuestra vida bursátil vendrá un mercado bajista (no una simple corrección) y no podemos permitir que nos elimine de la partida.

## Todos los sistemas (incluso los de cobertura) tienen un límite en cuanto a diversificación se refiere

### La otra cara de la moneda en las coberturas: cuando la música sigue sonando

El principal inconveniente de las coberturas suele ser el abrirlas demasiado pronto, aun cuando el mercado es alcista. A no ser que sea una cobertura de cortísimo plazo, abrirlas demasiado pronto puede hacer que se pierda mucho potencial inicial y es precisamente en ese punto cuando todos lo verán innecesario y una pérdida de tiempo. Piense que es como si estuviera en una fiesta y fuera el primero en querer irse. Sus compañeros opinarán que justo se está yendo en lo mejor de la fiesta y que hace muy mal en irse. Ahora bien, es como cuando tenemos un seguro del hogar y deseamos que no se quemé la casa. Me explico: normalmente cuando un sistema de coberturas de medio y largo plazo actúa puede ser porque simplemente haya sido un bache de la tendencia actual y perdamos recursos y tiempo implementando dicha cobertura o "seguro", ahora bien, si justamente se coloca en posición de cobertura agradecerá durante muchos meses el haberla ejecutado.

Por tanto pediremos al sistema de coberturas de corto plazo que los nuevos máximos menos los nuevos mínimos sean lo suficientemente elevados para que la situación técnica sea algo más que una simple corrección, al menos al comienzo. Tendrá el detalle de esta estrategia en el recuadro resumen. En la Fig1. Podrá ver a lo que me refiero con mercado bajista o a cuando las cosas empiezan a ir mal para las bolsas. Simplemente el hecho de comenzar a obtener más nuevos mínimos que máximos complica el aspecto técnico de los índices, que rápidamente hacen girar a la media de 150 días ponderada a la baja.

### Cómo funcionan las estrategias de cobertura

En general buscaremos sistemas o estrategias que tengan una correlación a 1 año con respecto a los índices negativa o  $<0$ . La correlación va de  $-1$  a  $+1$  y lo que indica es el grado de similitud que tiene un sistema o activo frente a otro de referencia. Así una correlación de  $+1$  será un activo idéntico a la referencia mientras que  $-1$  será justo lo contrario, cuando uno suba el otro bajará y en la misma proporción. Una correlación de  $+0$  querrá decir que es un comportamiento aleatorio o sin una regla clara (a veces subirá cuando la referencia suba y otras bajará). Igualmente tendremos otras dos estadísticas interesantes en la evaluación de estrategias que serán el Alfa y la Beta del sistema. Idealmente buscaremos alfas positivas y betas negativas ya que lo que queremos es que el sistema de cobertura gane dinero, pero que lo haga cuando el mercado se mete en problemas (beta negativa). Como detalle de este

sistema (podrá estudiar la Fig. 2.) el número de operaciones será bajo al buscar que el mercado realmente se haya o se esté metiendo en problemas. Eso en una tendencia alcista será muy infrecuente. Así pues pocas operaciones pero eficientes y justo en los peores momentos será la clave. Este sistema de Amplitud de mercado puede mejorarse empleando algunas variantes conocidas como RSI o MACD o cruce de medias sobre la lectura de los Nuevos máximos – los Nuevos mínimos, pero no he venido a mostrar una optimización sino la necesidad de llevar a cabo estrategias de coberturas en momentos concretos de mercado y qué se puede hacer para tratar de llevarlas a cabo.

### En el punto medio está el éxito.

El sistema o estrategia consiste en ponerse cortos o cubiertos en un % de cartera de entre el 10-20% de la exposición siempre que los Nuevos máximos menos los Nuevos mínimos sean menores a  $-6,9\%$  del total de valores en el NYSE. Volveremos a la situación anterior (sin cobertura) siempre que esa resta quede por encima de  $-7,9\%$  viniendo de un nivel por debajo de esa cifra. Nótese por tanto que el sistema si no pierde  $-7,9\%$  podría quedarse "enganchado", pero para eso aplicaríamos un stoploss

#### Instantánea de la estrategia

**Título:** Estrategia NHNL en diario para índices.

**Tipo de estrategia:** Contratendencial.

**Idoneidad:** Traders de muy corto plazo .

**Ventana temporal:** Diario.

**Reglas de entrada:** NHNL  $< -6,90\%$ .

**(NHNL):** Nuevos máximos anuales NYSE – Nuevos mínimos anuales NYSE.

**Dimensionamiento:** entre el 10 y el 20% de la exposición neta larga de cartera.

**Stop:** 5% por encima del precio de entrada.

**Objetivo:** No tiene.

**Riesgo - Recompensa:** 1,84 veces.

**Break-even rule:** No tiene.

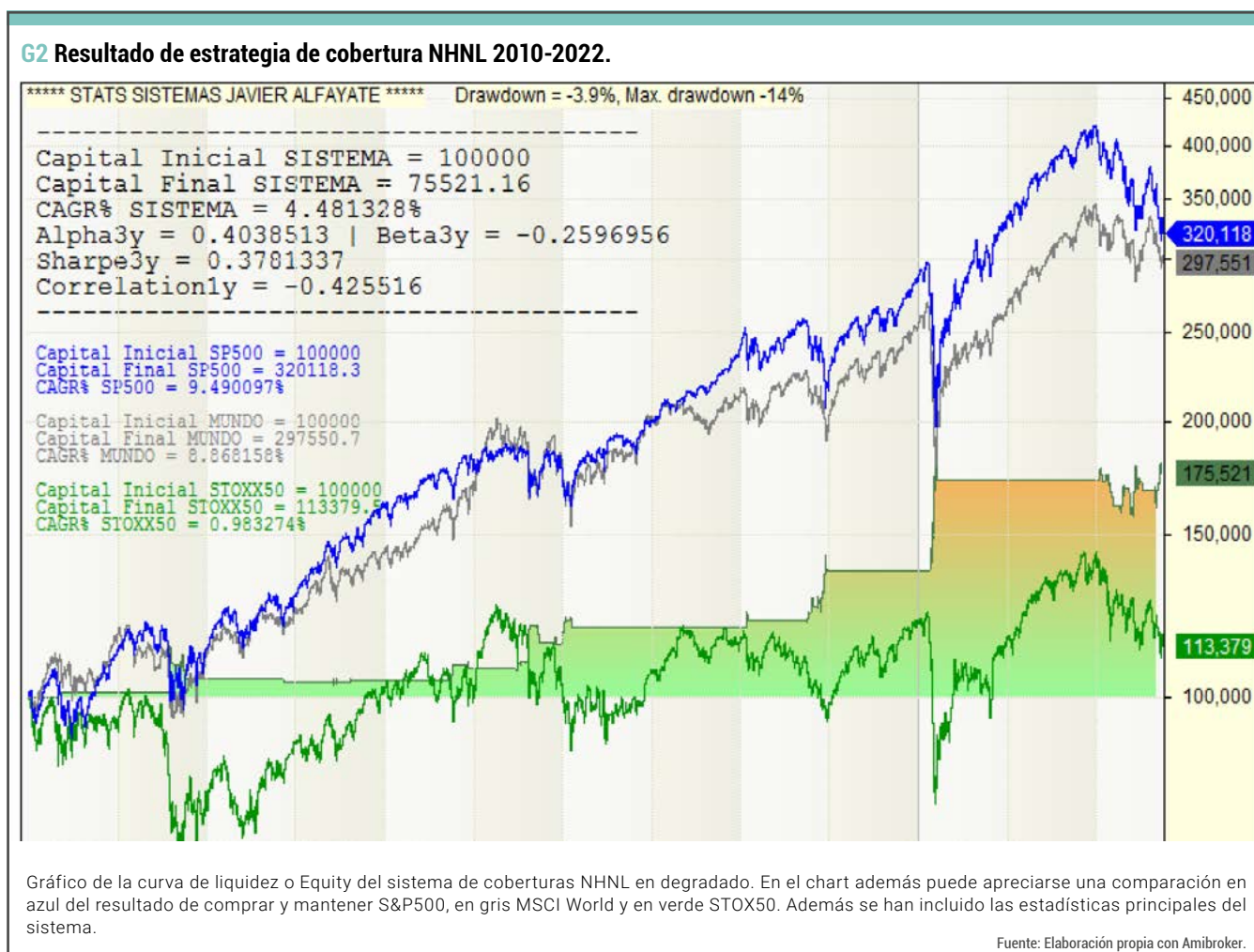
**Trailing stop:** No tiene.

**Reglas de salida y/o salida de cortos:** NHNL  $> -7,90\%$ .

**Duración máxima:** No tiene.

**Probabilidad de supervivencia:** Muy alta al cerrar rápido operaciones en cuanto el mercado asciende de nuevo.

## No debe estimar el valor de un sistema o cómo de bueno es tan sólo en función de su resultado o ganancia



fijo del 5% indistintamente de si pierde el -7,9% o no. En cualquier caso nos interesa que sigan saliendo nuevos mínimos anuales si queremos que la cobertura tenga éxito y por eso vigilaríamos estas cifras. En la Figura 1 y 2 puede darse cuenta de lo extremadamente raras que son las señales de cobertura en mercados alcistas y cómo proliferan enormemente cuando se mete en problemas y los nuevos mínimos son constantes.

### Conclusiones importantes acerca de la cobertura

No debe estimar el valor de un sistema o cómo de bueno es tan sólo en función de su resultado o ganancia. Ese sistema no genera un retorno mayor a comprar y mantener (buy & hold), lo extraordinario precisamente reside en cuándo genera el retorno.

Una vez logra un sistema de correlación negativa podrá pasar al siguiente nivel que será el de optimizar o generar nuevas generaciones de este sistema siempre y cuando no sobreoptimice o haga que sus descendientes se le parezcan demasiado. Hay muchas maneras de obtener un retorno

positivo a la baja en medio de tendencias alcistas, pero precisamente esas zonas rentables están muy localizadas en momentos concretos. Asegúrese de perderse pocas de ellas.

Todos los sistemas (incluso los de cobertura) tienen un límite en cuanto a diversificación se refiere. No por cubrir más devolverá menos al mercado ni por diversificar más le compensará la bajada de la racha de pérdidas y del rendimiento del sistema. Idealmente un grupo completo de sistemas de cobertura puede estar formado por entre 3-5 subsistemas que se combinen entre sí.

El resultado de la diversificación se obtiene con el tiempo. Reducir el riesgo de ruina puede tener un coste en rendimiento, pero es lo que le garantizará una estabilidad y un buen hacer en el trading y seguimiento de sus sistemas. Con el paso de los años los sistemas pueden cambiar, pero por regla general la gestión monetaria o de capital es siempre igual. Base sus decisiones en sistemas y gestione la pérdida controlando el riesgo por operación y el número de posiciones que puede gestionar simultáneamente.