



Pensar y Estudiar

Control de riesgos para no perder NUNCA

◆ En 1921, Frank Knight publicó un libro cuyo título era “Risk, uncertainty and profit” (“Riesgo, incertidumbre y beneficio). En dicho libro, el autor hace una interesante distinción entre riesgo e incertidumbre: si no sabe con certeza lo que ocurrirá pero conoce las probabilidades, eso es **riesgo**; si ni siquiera conoce las probabilidades, eso es total **incertidumbre**.

◆ Las técnicas modernas de medición de riesgos como VAR (value-at-risk) dan como resultado combinaciones de las pérdidas posibles con tres variables, todo lo cual se resume en una frase que diría: **con la posición actual, en los próximos X días hábiles, con una probabilidad de Y, no perderemos más de Z pesetas, asumiendo que no alteramos la composición de la cartera en ese periodo.**

Hace tres años la mera mención sobre el establecimiento de un “CONTROL DE RIESGOS” (1) podría considerarse como una mención sospechosa sobre la posible existencia de pérdidas en una entidad. Asimismo, dicha expresión reflejaba y refleja el “temor a perder”. Pues bien, acabemos de una vez por todas con semejante idea y adoptemos la actitud del “amor a ganar” controlando los riesgos.

En un entorno en el que se acabaron los rendimientos de dos dígitos y con un estrechamiento de márgenes notable, se empieza lentamente a tomar conciencia, y no con cierta nostalgia del pasado, de que no hay más remedio que admitir que para ganar “más” hay que correr “más” riesgos, pero quizá lo que nos queda por asumir es querer controlar riesgos para un objetivo muy concreto: ganar dinero, y no anclarse casi exclusivamente en la protección de los activos para evitar su pérdida, tal y como está extendida actualmente la filosofía del control de riesgos.

Precisamente ese escaso análisis del ratio riesgo/rentabilidad en el que han estado y están muchas inversiones hizo olvidar las muchas oportunidades existentes en las que inversiones consideradas “arriesgadas” eran de facto comparablemente mucho más rentables que las inversiones denominadas a “tipo libre de riesgo”; por paradójico que parezca, la ausencia de comparaciones, en especial la ausencia del análisis de la proporcionalidad de cada rentabilidad con su riesgo, y principalmente ciertos desastres financieros a nivel nacional e internacional atribuido rápidamente a los derivados a modo de chivo expiatorio, ha generado en los tiempos que corren una fiebre por aprender y adoptar “sistemas de control de riesgos”.

Es una pena que la adopción de estos sistemas de control de riesgos, se haya hecho principalmente para evitar desastres y no se esté aprovechando la oportunidad para encontrar un objetivo: máxima rentabilidad para cada nivel de riesgo.

Empezamos por tanto, una serie dedicada al control de riesgos con un relato en el que no se pierde NUNCA. Este relato llamado “Gamma Scalping” (GS) cuenta como en un mercado con dos partícipes y con reglas de participación idénticas, siempre pierde aquel que no sabe cubrirse a tiempo cuando vienen mal dadas, o lo que es lo mismo, el ganador siempre ganará porque sabe lo que tiene que hacer (control de riesgos) cuando va perdiendo: cubrirse y a partir de ese momento será imbatible.

Dicho juego se noveló por un escritor azerí llamado Leunam Edardna en el entorno de la guerra fría entre EE.UU. y Rusia; la novela se escribió en “son de paz” y en “dos tiempos”; el primer tiempo data de 1982 y constituye la base de la solución al juego propiamente dicho que se noveló en un “segundo tiempo” en 1992 y por el cual empezamos.

Con el sugestivo título de «GAMMA SCALPING» se celebrarán juegos bilaterales con absoluta cobertura legal, simulando un mercado en el que concurren personas de todo tipo que son inducidas a participar por la correcta y justa organización de las reglas de dicho mercado para todos los participantes, sin que haya ventajas para ninguno de ellos.

Aún cuando GS (GAMMA SCALPING) es una técnica sofisticada de contratación en opciones, bajo el mismo nombre se practican «juegos» en el que las «víctimas» pierden muchos miles de dólares, porque aún cuando participen y pierdan no acaban de comprender como juegan los ganadores de GS y lo que es más curioso, se ofuscan y siguen perdiendo cada vez que vuelven a jugar, porque no saben usar las técnicas de control de riesgos de los ganadores.

GS se practica con las siguientes reglas:

A)Reglas ambientales que aún cuando no son necesarias, ayudan a la mejor consecución de GS.

B)Reglas técnicas absolutamente necesarias para conseguir GS.

◆ Las Reglas ambientales son:

A1)La “víctima” seguro perdedor debe estar suficientemente provocada para ganar, aún cuando es casi seguro que va a perder y esto no lo sabe; esta provocación no debe de proceder de su contrincante directo, que será un ganador, sino de cómplices del mismo.

A2)La “víctima” debe ser retada de tal manera que si pierde, genera un beneficio económico a todos los asistentes; por contra la víctima debe ser inducida a pensar que si gana, el beneficio económico de los asistentes se debe a su persona, por lo cual le van a estar muy agradecidos, incluso compartiendo los beneficios.

A3)La “víctima” debe de moverse en ambientes financieros que estén pagados únicamente por ganar dinero para sí y lógicamente para su empresa.

A4)Idealmente se deben realizar dos juegos, uno con menos asistentes y menos dinero en juego, y otro inmediatamente a continuación con más dinero y más asistentes.

A5)Cómplices de los ganadores pueden animar a la “víctima” diciendo que ellos han perdido siempre que han jugado con el ganador, y por lo tanto recomiendan no participar; con esto se logra habitualmente una subida inmediata del dinero en juego.

A6)El establecimiento de las reglas de participación puede ser comunicado tanto a la “víctima” como al ganador preferiblemente por un cómplice de este último que transmite la idea de que las reglas son iguales para todos los participantes, lo cual es absolutamente cierto.

A7)La “víctima”, en su convencimiento de que no hay truco alguno en las reglas, y no lo hay, está segura que tiene tantas oportunidades de ganar como las de su contrincante, lo cual es absolutamente cierto.

A8)Tal como establece un principio legal conocido por ambas partes (víctima y ganador), el desconocimiento de las leyes no exime de su cumplimiento, sin embargo, en un juego de este calibre el hecho de que se conozca a la perfección la primera premisa (las reglas del juego) no significa que los dos participantes conozcan la segunda y otras (la aplicación de las reglas del juego) y precisamente esto último ilustra el propio nombre dado al juego de GAMMA SCALPING. Las opciones son un producto muy parametrizado con no menos de cinco variables para calcular la prima y a partir de aquí existe un mundo de sensibilidades denominadas delta, gamma, theta, rho y vega.

Recuerden que a estos productos se les denomina derivados, porque precisamente derivan de otros principales; sin embargo, no es raro que muchas personas, ignoren todas las cadenas de derivadas que generan las derivadas principales, viéndose muchas veces atrapadas por riesgos a los que no daban importancia, o quizá ignoraban, de ahí que se infiera que no solo es importante controlar la derivada principal, denominada DELTA, sino también la derivada segunda GAMMA y por supuesto la VEGA (sensibilidad a la volatilidad), la THETA (sensibilidad al tiempo) y en menor medida la RHO (sensibilidad a los tipos de interés).

(1)Nos referimos a los riesgos de mercado con motivo de variaciones en los precios de los activos, y no nos referimos a los riesgos operativos, de contrapartida, de liquidez, de ejecución, legales y crediticios, que también existen.

Precisamente el buen profesional de opciones que vigile todas estas sensibilidades no caerá en trampa alguna si sus deseos están en conseguir neutralizar DELTA (DELTA NEUTRAL), GAMMA (GAMMA 0), THETA, RHO, Y VEGA, y aún cuando esto implicaría estar presente en muchas series de Calls y Puts, esto se puede lograr con un simple ordenador que le ayude a analizar todos los riesgos. Si usted piensa que por tener una mente analítica y saber mucho de opciones no es necesario vigilar todos los riesgos, entre otras razones porque nadie los vigila, está Vd. en un craso y gravísimo error, constituyendo este proceder el perfecto método para entrar en desgracias que ni se podía imaginar que podían ocurrir.

◆ Las Reglas técnicas son:

B1) Dos participantes; no puede haber más de dos participantes.

B2) Jugar a los «CHINOS» ("THREE DIMES" en EE.UU.), juego conocido por todo el mundo.

B3) Se limita a cada participante a jugar con un número máximo de monedas cada uno; se puede respetar la costumbre de hasta tres monedas e incluso podría ser cualquier otra cantidad siempre que fuese dos monedas o más; nuestra recomendación es jugar con cuatro monedas por contrincante.

B4) Se establece como regla que el participante que antes llegue a un número de jugadas ganadas, se convierte en ganador absoluto; por ejemplo se puede establecer que aquel que antes gane ocho jugadas, se convierta en ganador.

B5) Asimismo, se establece una regla por la cual por cada jugada perdida se desembolsa una cantidad de dinero, por ejemplo 10.000 ptas. (*).

B6) La generosidad del futuro ganador, hace que este le diga a su rival que empieza perdiendo 20.000 ptas., es decir dos jugadas, y por lo tanto pone ese dinero encima de la mesa.

B7) Con el fin de acortar el tiempo del juego, el número de combinaciones y para comodidad de los contrincantes, se establece la regla igual para ambos, por la cual ninguno de los dos puede decir una cantidad de monedas que sea igual a las monedas que tiene en su mano. Por ejemplo si el contrincante «A» saca tres monedas, no podrá decir «tres», y si el contrincante «B» saca 0, no podrá decir «blanca».

B8) Por último, el futuro ganador le dice a su contrincante que aún cuando ya va perdiendo dos jugadas, es decir 20.000 ptas., solo se podrá llevar todo el dinero si gana la partida, es decir, si alcanza ocho jugadas ganadas, y si pierde simplemente lo hace en aquella cantidad que supone el número de partidas que le aventaje el ganador, de manera que lo peor que le pueda pasar a la víctima es que pierda 8 a 2 y pierda, por tanto 60.000 ptas., y al ganador lo peor que le pueda pasar es que pierda 80.000 ptas., es decir, 8 a 0.

B9) El ganador le reta finalmente a la víctima y le dice que nunca le ganará y que, jamás ha perdido partida alguna, y para rematar le dice que el es el mejor.

Como se puede observar, todas las reglas son iguales para ambos participantes e incluso más beneficiosas inicialmente para la víctima, que por ejemplo podría ir ganando 7 a 0 y por lo tanto 70.000 ptas. (beneficio latente y no realizado); sin embargo las cosas van a transcurrir de otra manera.

El inversor con suficiente curiosidad se preguntará como es posible ser víctima en un juego en el que las reglas son iguales para ambas partes, y además de entrada la "víctima" comienza ganando.

El profesional de las opciones podrá pensar cómo es posible adquirir una call con valor 0 ptas. y con la que muy probablemente ganará dinero, aún cuando comienza "perdiendo".

La respuesta viene dada por el hecho que un buen profesional de la gestión del dinero debe analizar todas las vicisitudes que pueden ocurrir con todas las variables que influyen en el acontecer económico y todas deben ser analizadas concienzudamente aún cuando solo sean unas pocas variables las que determinan diariamente la evolución de las magnitudes económicas: en resumen, control de riesgos que pasaremos a llamar ahora "CONTROL DE LA POSICION".

Si aplicamos lo anterior al juego propuesto, cualquier persona debería analizar cuando menos todas las combinaciones posibles obteniendo las conclusiones oportunas.

Para darle alguna pista le proponemos un método de trabajo que consiste en escribir en un papel con la letra «A» representando a la "víctima" y con la letra «B» al siempre ganador, y a continuación todas las combinaciones posibles (suma de las monedas en ambas manos) con indicación de ganador o perdedor en función de quién inicie las jugadas. Trabaje con dicho método revisando cada una de las reglas técnicas, y en cada una de las combinaciones posibles analice si cada participante puede cumplir estratégicamente las reglas técnicas impuestas.

Este juego sirve para demostrar la potencia de las opciones en sus diferentes combinaciones lo cual permite ajustar a la RELACION RIESGO/RENTABILIDAD la mejor estrategia posible, o mejor dicho varias estrategias posibles.

Si Vd. posible "víctima" no es capaz de comprender cuál es la mejor estrategia a jugar por parte de «B», es simplemente porque hay varias, que sin duda «B» usará durante la partida, pero quizá sea una la más mortal, y no siempre tendrá que usarla para ganarle.

Por último, no desespere, todas las personas que han trabajado en el análisis del desarrollo del juego según las reglas antes mencionadas, aún cuando no hayan descubierto la mejor estrategia, han conseguido una especial capacidad para enfrentarse a este apasionante mundo de las opciones financieras que aún cuando tienen fama de sofisticadas son tremendamente sencillas, como Vd. mismo caerá finalmente en cuenta.

Si Vd. encuentra la solución y no le hace ni pizca de gracia haber pasado tanto tiempo delante de un papel, no se preocupe, porque sin duda podrá plantear la apuesta a otras personas como un juego justo, en la sana esperanza de poder sacarle partido económico de una manera muy rápida, siempre y cuando aplique el código ético antes mencionado, sea o no Vd. un profesional de las opciones, por el cual obliga a su contrincante a realizar unos deberes previos de combinaciones posibles; sólo cuando su contrincante se lo pida empezará a jugar, y ya verá como Vd. no pierde, y muy probablemente gane, y gane mucho dinero.

¡¡Por favor, no siga leyendo!! ¡¡Haga los deberes en primer lugar!!

¿Ha hecho Vd. los deberes? Si contesta afirmativamente siga leyendo, de lo contrario, aténgase a las consecuencias.

Durante la guerra fría, el presidente de los EE.UU., tenía un algoritmo de actuación para apretar el botón nuclear, en función de 16 escenarios prebélicos que cumplían las siguientes características:

(*) En la versión original del novelalamoneda es el dólar americano.

1) Dos contrincantes dispuestos a actuar: EE.UU. y U.R.S.S.; había quizá más, pero sin duda los que decidieron jugar bilateralmente fueron esos dos (Regla técnica B1).

2) Cada contrincante sabía que el otro estaba actuando en contra de sí, con lo cual tácitamente, sin haberse declarado la guerra abiertamente, se sabía que el uno actuaba contra el otro (Regla técnica B2, establecimiento del juego).

3) Se sabe con certeza que cada contrincante tenía al menos cinco estrategias (0, 1, 2, 3 y 4 monedas) para ser usadas siendo la 0 no hacer nada, es decir, «sacar blanca». Nunca se supo cuáles eran las otras cuatro estrategias, o quizás más; según algunos analistas nunca se supo si alguno estaba usando más estrategias (más de cuatro monedas) y según hizo saber el Departamento de Defensa «poco importaba» que se usaran más estrategias por parte de su contrincante porque las posibilidades de ganar eran altas y en cualquier caso nunca perderían (Regla técnica B3).

4) Nunca se supo cuantos movimientos (jugadas) se hicieron por ambas partes para ganar la carrera nuclear.

En cualquier caso, el Departamento de Defensa hizo ver años más tarde que aunque se alargase la guerra fría, nunca perderían. (Regla técnica B4, número de jugadas).

5) Se sabe que cada contrincante procedió a desembolsar fuertes sumas de dinero en desarrollo y perfeccionamiento de nuevas armas cada vez que detectaban sus espías un avance del contrario (Regla técnica nº 5).

6) EE.UU. hizo ver a la opinión pública que la U.R.S.S. tenía un avanzado complejo nuclear con armamento casi igual al suyo y que tenían que invertir más dinero en el desarrollo de nuevas armas (Regla técnica B6 por la cual el ganador hace ver que está perdiendo).

7) Se supo que la decisión bélica ganadora consistía en conseguir saber el arma que usaría el contrincante sumadas a la propia (suma de las monedas).

Se llegó a saber por la U.R.S.S. que el uso de armas propias sin que el contrincante usara alguna tenía efectos devastadores, curiosamente en la propia U.R.S.S. (Regla técnica B7).

8) Nunca se supo a ciencia cierta los trillones de dólares que gastaron; quizá el ganador indujo a la víctima a gastar mucho dinero como parte de su estrategia, aún sabiendo que la U.R.S.S. tenía la guerra perdida (Regla técnica nº 8).

9) No fueron pocas las amenazas mutuas de EE.UU. y la U.R.S.S. diciendo quién ganaría la guerra (Regla técnica B9).

Recientemente un conocido matemático estudió este complejo mecanismo decisorio, llegando a la conclusión que el uso del algoritmo no sólo contribuía al equilibrio mundial sino al MANTENIMIENTO DE LA PAZ y la razón que daba es que nunca hubiesen entrado en guerra porque ninguna de las dos potencias estaba dispuesta a perder, si bien hicieron jugadas en la que alguno de los dos perdieron.

EE.UU. partía según las «reglas ambientales» como claro favorito y ganador, hasta que la CIA en un informe elaborado a partir de las sospechas que tenía el propio presidente de los EE.UU., llegó a la conclusión que la U.R.S.S. podría estar usando exactamente la misma estrategia ganadora; el informe se hizo público y en su conclusión final repetía una frase que indicaba la clave del algoritmo.

«Acnalb acas, redrep ed otnup a setse odnauc.»



Torre Picasso, Planta 26
28020 Madrid
Teléfono: (91) 585 08 00
Fax: (91) 571 95 42
<http://www.meffrv.es>