

DINERO



Sala de contratación de la Bolsa de Madrid.

RAÚL CANCIO

7.626 maneras de invertir en Bolsa

MEFF ofrece de forma gratuita a los particulares todas las combinaciones para invertir por 'pares'

PIEDAD OREGUI

7.626 no es un número redondo, pero se corresponde exactamente con el de todas las combinaciones posibles de dos activos entre las 123 acciones del Mercado Continuo y

la relación de precios (en forma de cociente) que hay entre los dos activos implicados. Por ello, cuando los datos de los que se dispone (y aquí entra en juego la herramienta gratuita de MEFF: *pairstrading* que ofrece todo tipo de ratios de correlación entre los distintos valores) llevan a pensar que la relación (el cociente entre la cotización de una y otra acción) va a subir, se deberá comprar el *par*, es decir, adquirir el primer activo y vender el segundo. Sería el caso de que el particular, por ejemplo, estimase, tras analizar los datos, que, aunque ambos valores van a subir, BBVA lo hará en mayor porcentaje que, por ejemplo, Santander. O también, que, aunque ambos valores van a bajar, BBVA lo hará en menor proporción que Santander.

Poner en marcha una estrategia de este tipo implica encontrar un par de acciones con una alta correlación en el largo, medio y corto plazo comprando una acción y vendiendo la otra. De hecho, siempre hay que comprar el valor que se estima va a comportarse mejor y vender el que se cree va a comportarse peor. Para llevarla a cabo se puede usar indistintamente la compra/venta de títulos al contado y/o la compra/venta de futuros sobre índice o acciones. No hay que olvidar que es exactamente lo mismo comprar en Bolsa 100 acciones, por ejemplo de BBVA, que comprar un contrato de futuros de BBVA de 100 acciones; que es exactamente lo mismo vender a crédito 100 acciones, por ejemplo de Santander, que vender un contrato de futuros de Santander de 100 acciones. En ambos casos, el resultado económico para el bolsillo del inversor es el mismo.

Al operar con *pares*, el análisis no se centra en la evolución de cada uno de los activos seleccionados por separado, sino en la relación que uno tiene con respecto al otro. Esto se explica porque la inversión en *pares* de activos conlleva inicialmente el mismo desembolso en los dos valores. El primero de ellos se compra, por ejemplo, por 500 euros y el segundo se vende por la misma cantidad.

La inversión en *pares* analiza

las del Ibx 35. Esta estrategia de inversión —hasta ahora sólo en manos de los profesionales pero ya a disposición de los particulares de forma gratuita a través de MEFF, el mercado de opciones y futuros— consiste en seleccionar *un par*: por ejemplo, dos ac-

ciones de las que se espera que una de ellas se comporte mejor que la segunda. ¿El resultado? Efectuar, con altas probabilidades de éxito, operaciones que resulten rentables tanto si el mercado se desploma como si se mueve lateralmente o si explota al alza.

La estrategia de invertir a 'pares' es también conocida bajo el nombre de 'valor relativo', 'mercado neutral', 'long/short' o 'arbitraje'

rará) tendrá que comprar 5.000 euros en acciones A (250 títulos a 20 euros) y vender a crédito (o utilizar futuros, si lo prefiere) otros 5.000 euros en acciones B (500 títulos a 10 euros).

Si pasado el tiempo A sube a 23 euros (un 15%) y B sube a 11 euros (un 10%), el resultado sería el siguiente: en la posición en A, el inversor ganaría 3 euros por acción, lo que suma 750 euros (250 acciones por 3 euros); en la posición en B, perdería 1 euro por acción (se venden los títulos a 10 euros y se deben recomprar a 11 euros)

Ejemplos de inversión en 'pares'

Caso 1:

- * La acción A vale 20 euros y la B, 10 euros.
- * Inversión total: 10.000 euros.
- * Estimación: la acción A se comportará peor que B. En un escenario alcista, A subirá menos que B.
- * Estrategia: Vender a crédito 5.000 euros en acciones A (250 títulos a 20 euros) y comprar otros 5.000 euros en acciones B (500 títulos a 10 euros).
- * Escenario 1: A sube a 23 euros (un 15%) y B sube a 12 euros (un 20%). Resultado: -750 euros por la posición A (recompra a 23 euros y ha vendido a 20 euros) +1.000 euros por la posición B (2 euros x 500) **TOTAL: +250 euros. Si sólo hubiera comprado acciones B habría ganado 2.000 euros.**
- * Escenario 2: A baja a 17 euros (un 15%) y B baja a 8 euros (un 10%). Resultado: +750 euros por la posición A (recompra a 17 euros y ha vendido a 20 euros) -1.000 euros por la posición B (2 euros x 500) **TOTAL: -250 euros. Si sólo hubiera comprado acciones B habría perdido 2.000 euros**

Caso 2

- * Estimación: la acción A se comportará mejor que B. En un escenario bajista, A bajará menos que B.
- * Estrategia: Comprar 5.000 euros en acciones A (250 títulos a 20 euros) y vender a crédito otros 5.000 euros en acciones B (500 títulos a 10 euros).
- * Escenario 1: A baja a 17 euros (un 15%) y B baja a 8 euros (un 20%). Resultado: -750 euros por la posición A. +1.000 euros por la posición B (recompra a 8 euros, lo que ha vendido a 10 euros) **TOTAL: +250 euros. Si sólo hubiera vendido a crédito acciones B habría ganado 2.000 euros.**
- * Escenario 2: A sube a 23 euros (un 15%) y B sube a 12 euros (un 20%). Resultado: +750 euros por la posición A. -1.000 euros por la posición B (recompra a 12 euros, lo que ha vendido a 10 euros) **TOTAL: -250 euros. Si sólo hubiera vendido a crédito acciones B habría perdido 2.000 euros.**

Fuente: Elaboración propia

EL PAÍS

ros) lo que supone una pérdida de 500 euros (500 acciones multiplicadas por 1 euro). Por tanto, la ganancia neta sería de 250 euros.

Si el particular hubiera optado directamente por utilizar sus 10.000 euros en acciones A, sus ganancias hubieran sido de 1.500 euros (500 acciones por 3 euros).

Si pasado el tiempo sucede que las estimaciones iniciales han sido incorrectas y que las acciones A bajan a 17 euros (un 15%) y las B, a 9 euros (un 10%), el resultado sería el siguiente: en la posición en A, el inversor perdería 3 euros por acción, lo que suma 750 euros (250 acciones por 3 euros); en la posición en B, ganaría 1 euro por acción (se venden los títulos a 10 euros y se deben recomprar a 9 euros) lo que supone una plusvalía de 500 euros (500 acciones por 1 euro). Por tanto, su pérdida neta sería de 250 euros.

Si el particular hubiera optado directamente por utilizar sus 10.000 euros en acciones A, sus pérdidas hubieran sido de 1.500 euros (500 acciones por 3 euros).

Supongamos ahora que la acción A vale 20 euros y la B, 10 euros, y que el inversor dispone de esos mismos 10.000 euros. El inversor cree que A se comportará peor que B; en concreto que, dado que el mercado es bajista, reducirá su valor en mayor proporción que B. Tendrá entonces que vender a crédito 5.000 euros en acciones A (250 títulos a 20 euros) y comprar otros 5.000 euros en acciones B (500 títulos a 10 euros).

Si pasado el tiempo, A baja a 17 euros (un 15%) y B baja a 9 euros (un 10%), el resultado sería el siguiente: en la posición en A, el inversor ganaría 3 euros por acción, lo que suma 750 euros (se venden los títulos a 20 euros y se deben recomprar a 17 euros); en la posición en B, perdería 1 euro por acción (compra a 10 y vende a 9 euros) lo que supone una pérdida de 500 euros (500 acciones por 1 euro). Por tanto, la ganancia neta sería de 250 euros.

Si el particular hubiera optado directamente por utilizar sus 10.000 euros en vender a crédito acciones A, sus ganancias hubieran sido de 1.500 euros (500 acciones por 3 euros).

Estimaciones incorrectas

Si pasado el tiempo sucede que las estimaciones iniciales han sido incorrectas y que las acciones A suben a 23 euros (un 15%) y las B, a 11 euros (un 10%), el resultado sería el siguiente: en la posición en A, el inversor perdería 3 euros por acción (se venden los títulos a 20 euros y se deben recomprar a 23 euros), lo que suma 750 euros (250 acciones por 3 euros); en la posición en B, ganaría 1 euro por acción (se venden los títulos a 11 euros y se ha pagado por ellos 10 euros) lo que supone una plusvalía de 500 euros (500 acciones por 1 euro). Por tanto, su pérdida neta sería de 250 euros.

Si el particular hubiera optado directamente por utilizar sus 10.000 euros en vender a crédito sus acciones A (las que esperaba bajarán más), sus pérdidas hubieran sido de 1.500 euros (500 acciones por 3 euros).

De los ejemplos se deduce que en general, la rentabilidad/riesgo de la inversión en *pares* es muy similar a la de la renta fija, con dos peculiaridades: por un lado, que efectivamente se está invirtiendo en renta variable con riesgo; por otro, que las pérdidas se limitan dado que, de forma simétrica, con una acción se ganará dinero y con otra se perderá.