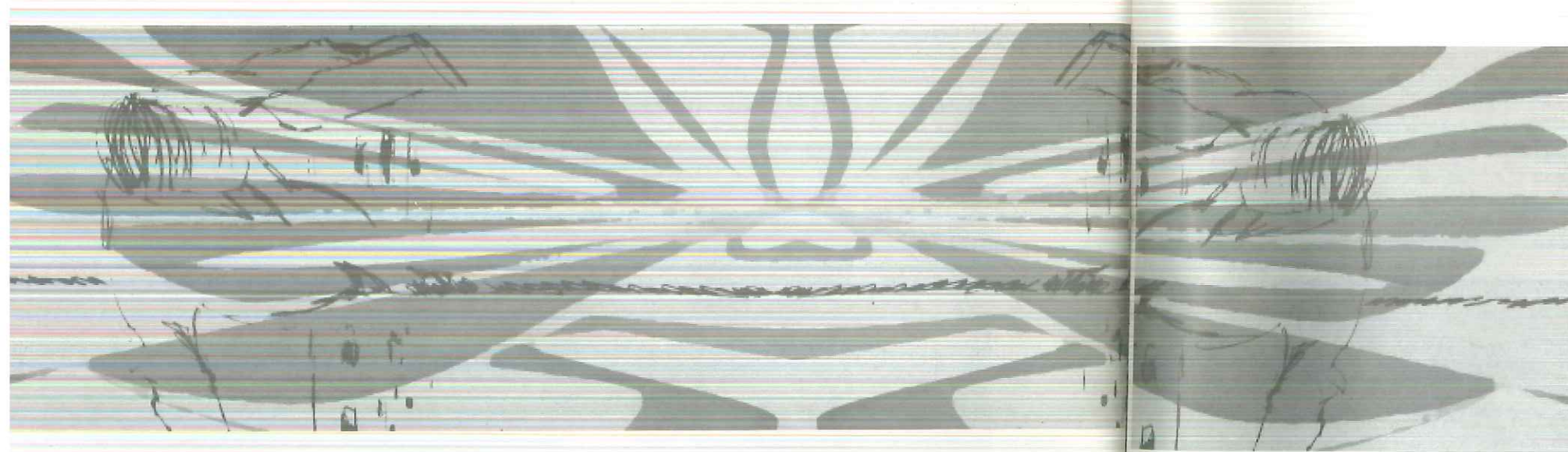


Un indicador del riesgo

Carlos Alfredo Liévano Martínez Villalba

Estudiante de quinto semestre en la Facultad de Ingeniería Financiera de la UNAB



Cuando invertimos nuestros recursos, la principal preocupación es el riesgo de perderlos. Sin embargo, la medición de este riesgo no ha sido una tarea fácil y aunque el coeficiente de variación ha constituido uno de los métodos más simples de realizarla, su utilización probablemente no ha sido la debida. Pero esto no significa que no existan otras alternativas para medirlo.

Uno de los problemas fundamentales de las finanzas ha sido la relación entre el riesgo y la rentabilidad. Recordemos que en principio, a mayor riesgo, mayor rentabilidad. En términos prácticos, la determinación de la mejor inversión se da bajo el rigor de la aversión al riesgo de cada inversionista. Además de la desviación estándar, usualmente el riesgo se mide por medio del coeficiente de variación, que es la razón entre la desviación estándar con respecto al promedio, con el fin de comparar las alternativas. Sin embargo, quiero resaltar que su uso no puede darse sin discriminar. No es lo mismo hallar dicho coeficiente para el precio que para la rentabilidad de un determinado instrumento financiero. En el primer caso, su uso tiene sentido mientras que en el segundo tal vez no.

Con el fin de facilitar las cosas, hablaremos sólo del caso de las acciones corrientes. Supongamos que al calcular el coeficiente de variación hallamos que éste es de un 10%. Esto implica que sin importar el precio inicial de la acción, la pérdida o la ganancia oscilará principalmente dentro del intervalo del 10% por encima y por debajo del precio. Lo importante es que el precio inicial de la acción me es indiferente: si la acción me cuesta más, pierdo o gano en la misma proporción; y si invierto una cantidad igual, implica que mi pérdida o mi ganancia es aproximadamente la misma.

Lo contrario sucede cuando se calcula el coeficiente con respecto a la rentabilidad. Veamos un ejemplo: tenemos una acción con una rentabilidad media de 10% y otra de 8%. La primera tiene una desviación estándar de 2% y la segunda de 0.8%. Esto nos deja con coeficientes de variación del 20% y 10% respectivamente. Bajo esta perspectiva, un inversionista conservador preferiría la segunda acción que tiene un menor riesgo, manteniendo casi la misma rentabilidad. Sin embargo, como veremos a continuación, esa podría no ser la mejor inversión: como se sabe, para un número de observaciones mayor de 30, seleccionadas aleatoriamente, podemos suponer una distribución normal. A partir de esta suposición, de la regla empírica, sabemos que más del 68.3% de las observaciones se encuentran en el rango entre una desviación estándar por debajo y una por encima de la media. Podríamos decir entonces que el menor precio que puede alcanzar una acción es de una desviación estándar por debajo del precio promedio.

Como ya veo venir una objeción, quiero aclarar que no estoy diciendo que éste sea el precio mínimo sino que lo vamos a suponer así pues una gran parte de las observaciones se encuentran en este rango. Además, el inversionista podría solicitarle a su comisionista que haga la venta de sus acciones en el momento en que estas alcancen los límites del mencionado rango.

De acuerdo con lo anterior, podríamos decir entonces que el mayor riesgo que un inversionista toma al adquirir una acción, es el de perder una desviación estándar por debajo de la media. Para nuestro caso ejemplar, un inversionista recibiría con la primera acción un 8% de rentabilidad mientras que con la segunda un 7.2%. Evidentemente, el inversionista corre el riesgo de perder más (o ganar menos... ¡un costo de oportunidad!) con la segunda opción. Es decir, teniendo en cuenta



rentabilidades, un indicador más acertado del riesgo sería la diferencia entre la rentabilidad media y su desviación estándar.

Cabe de todos modos preguntarse si teniendo en cuenta este indicador, el mercado terminaría por equilibrarse y nos permitiría volver a utilizar el coeficiente de variación para las rentabilidades. Yo propongo que no. El indicador llamaría la atención de los inversionistas hacia algunas acciones subvaluadas, lo cual aumentaría su precio promedio manteniendo la desviación estándar con un valor menor o igual al anterior, produciendo por lo tanto un efecto neto positivo sobre el indicador que propongo. Y en el caso en que la desviación estándar, de hecho, superara los niveles anteriores, el incremento seguramente se produciría como consecuencia del acelerado crecimiento en el precio de la acción y no en consecuencia de una alta volatilidad.

Sin embargo, vale la pena resaltar que este indicador es un instrumento completamente estadístico y no se puede olvidar la importancia del análisis fundamental. Se debe tener en cuenta la tendencia de las acciones, conocer la coyuntura de la empresa que las respalda y no despreciar la intuición o la sabiduría de la experiencia. ■

Teniendo en cuenta rentabilidades, un indicador más acertado del riesgo sería la diferencia entre la rentabilidad media y su desviación estándar.



El buen lector, es aquel, que al terminar un libro es capaz de escribir una página. ¿Lees?

Bienvenidos al Sistema de Bibliotecas UNAB

- Todos los usuarios del SIBU tienen el derecho a ser atendidos con amabilidad.
- El usuario encuentra en el SIBU un espacio adecuado para la lectura, la consulta, la investigación y el ejercicio intelectual.
- Es parte del trabajo bibliotecario, la creación de las condiciones propicias para la conversación, la discusión, la racionalización y el uso adecuado del patrimonio bibliográfico Institucional.
- Leer te alimenta, te nutre, te permite aprender y no copiar. ¿Copias?
- La política del SIBU fundamenta su labor en los **SERVICIOS DE INFORMACIÓN.**

Este libro es propiedad del SIBU y está electrónicamente protegido.

¡Cuidalo!