



CORTAL CONSORS
BNP PARIBAS

Artículo Sobre Órdenes Stop.

Por Tomás V. García - Purriños



1 STOP LOSS

- Cada vez que a un experto se le pregunta sobre operativa en el mercado obtendremos la misma muletilla final: *"y no olvide poner su stop loss"*. Es un consejo que está siempre en el top 5 de la lista de condiciones sine qua non para invertir en los mercados financieros.
- No creo que haya un solo inversor con algo de experiencia que no sepa, por lo menos de tanto oírlo, que entrar al mercado sin stop loss es como lanzarse al agua después de comer sin esperar las dos horas de rigor correspondientes. Sin embargo son muy pocos los participantes de los mercados que conocen exactamente en qué consiste este tipo de órdenes y, sobretodo, en qué precio hay que ponerla.
- El objetivo de este artículo será aclarar esos dos puntos, echando un vistazo a los errores más comunes cuando ponemos un stop loss. Sabemos que para conducir moto debemos llevar casco. Pero no nos servirá de nada si no sabemos cómo abrocharlo.

2 Aprendiendo a abrocharnos el cinturón

- Stop Loss significa literalmente parada de pérdidas. Esto es, una orden stop loss está concebida para definir cuál será el máximo de pérdida que estamos dispuestos a asumir en la compra de un producto financiero.
- Este tipo de órdenes tiene un único concepto fundamental: el precio de disparo. Cuando el precio de la acción toque el precio de disparo, el stop saltará y nuestra posición quedará cerrada. Vamos a verlo detenidamente.
- Supongamos que hemos comprado una acción a 10 euros. La pérdida máxima que estamos dispuestos a aguantar es de 2 euros por acción, es decir, cuando la acción cotice a 8 euros la venderemos, **asumiendo que nos hemos equivocado de valor y esperando tener más suerte la próxima vez.**
- Como no queremos estar pegados todo el día a la pantalla viendo si la acción sube o baja porque tenemos que hacer otras cosas más interesantes, nos conviene poder poner una orden que nos permita vender si la acción cotiza en esos 8 euros o por debajo. Si ahora mismo que acabamos de comprar la cotización del título es de 9,90 euros y ponemos una orden limitada en 8 euros, ésta se ejecutará inmediatamente (puesto que el precio es superior a los 8 euros y la orden limitada significa que vendemos al precio de la orden o superior.) No digo ya si la ponemos a mercado o por lo mejor (evidentemente se hará en el momento.)
- **¿Qué remedio nos queda?** Pues podemos poner una orden stop con el precio de disparo en 8 euros. De este modo, cuando el valor toque el precio de disparo nuestra orden saltará al mercado. En el caso de que estemos comprados, el precio de disparo debe ser siempre inferior al precio que hay en el mercado (si no la orden se haría inmediatamente.)
- **Si lo que queremos es vender** una acción (ponernos cortos) la idea es la misma pero, claro, en el sentido

contrario. Por ejemplo, vendemos la acción en 10 euros esperando una bajada. Sólo asumiremos 2 euros de pérdidas, así que cuando el precio suba hasta 12 euros, recompramos los títulos. En este caso nuestro stop loss deberá ser de compra, con precio de disparo en 12 euros.

Recuerde que para poder vender en corto necesita o reservar antes los títulos a través de un producto de crédito al mercado o realizar la operación a través de algún producto derivado (opciones o futuros, le recomiendo que se informe de su funcionamiento y sus riesgos antes de utilizarlos) puesto que la venta en descubierto (es decir, sin tener los títulos o sin haberlos reservado) está prohibida por la CNMV (y le van a multar por esta venta, en caso de que tenga alguna ganancia se la restarán y además le obligarán a recomprar los títulos.)

- ¿Qué ocurriría si pusiéramos una orden limitada en 12 euros justo después de vender? Pues que como probablemente la acción cotiza en el entorno de los 11,99 o inferior se ejecutaría inmediatamente. En el caso de que estemos vendidos, el precio de disparo debe ser siempre superior al precio en el que está cotizando en este momento.
- Sé que es un poco lioso, pero en el fondo si lo pensamos un poco es tremendamente sencillo.

2.1 Tipos de órdenes Stop-loss:

- Siendo más concretos y técnicamente correctos, podremos encontrarnos las siguientes órdenes stop-loss:
 - **Stop de Venta Limitado:**
 - Para entender este tipo de órdenes stop vamos a pensar que en vez de una orden típica del mercado lo que nos encontramos es ante una orden que lleva adherida una condición lógica. La condición lógica es el precio de disparo. El resultado una orden típica limitada. El precio de disparo es la causa y la orden limitada la consecuencia. Si el precio de cotización del producto que hemos comprado es igual o inferior al precio de disparo, entonces se lanzará al mercado una orden de Venta Limitada.
 - Por ello en estas órdenes debemos definir el precio de disparo y el precio límite. En el caso de un stop de venta, el precio de disparo, la condición, deberá ser siempre algo superior o igual al precio límite, la consecuencia, porque si fuera superior el precio límite, la orden se ejecutaría inmediatamente (saltaría la orden limitada, ignorando el stop).
 - **Stop de Compra Limitado:**
 - La idea es la misma que la venta en stop limitado, pero al contrario. En este caso el precio de disparo debe ser algo inferior al precio límite.

○ Resumiendo:

- En un STOP DE VENTA: Precio de disparo inferior al precio al que cotiza la acción y superior al precio límite.
- En un STOP DE COMPRA: Precio de disparo superior al precio al que cotiza la acción e inferior al precio límite.

○ Veamos un ejemplo:

- Decidimos comprar acciones de Telefónica, a un precio de 14,50. Solo estamos dispuestos a perder un euro por título, así que colocamos un stop loss de venta en 13,50. ¿Cómo lo pondríamos? Si elegimos poner una venta stop limitada, elegiríamos el precio de disparo en 13,50 y el precio límite 13,50 o 13,49 para asegurar. ¿Por qué para asegurar? Pues porque, aunque en Telefónica esto no es normal que ocurra, podríamos poner una orden de venta de por ejemplo 1.000 títulos y cuando salte el precio de disparo que en el libro de órdenes solo haya demanda para 800 en 13,50. En ese caso, si nuestra orden limitada asociada era en 13,50 también, tan solo se ejecutarán 800 títulos, quedando el resto pendientes en 13,50 (les recomiendo si les cuesta entenderlo que busquen las diferencias entre una orden limitada y una orden a mercado).

▪ **Stop de Venta a Mercado:**

- La idea es la misma, pero ahora la orden que saltaría al tocar el precio de disparo sería una orden a mercado. Es decir, la causa será el precio de disparo y la consecuencia una orden a mercado (las órdenes de mercado "atacan" directamente a las posiciones del libro de órdenes: esto significa que se harán al precio que haya en el momento de ponerse).

○ Veamos un ejemplo:

- Como antes, estamos comprados en Telefónica en 14,50 euros. Decidimos colocar nuestro stop en los 13,50. En este caso, al ser un stop a mercado tan solo elegimos el precio de disparo, en este caso 13,50. Si la acción toca esos 13,50 entonces saltaría una orden a mercado. Esto significa que la orden se ejecutaría seguro, pero no necesariamente en 13,50, es decir, que si en el libro de órdenes hay 800 títulos en 13,50 y 200 en 13,49, nuestros 1000 títulos se venderán, 200 en 49 y 800 en 50. Tenemos que recordar siempre que el stop es solo la condición para que salte la orden.

▪ **Stop de Compra a Mercado:**

- Como la anterior pero en este caso compramos: La causa, el precio de disparo, la consecuencia, una orden de compra a mercado.

- **Stop Dinámico (de Compra o de Venta, Limitado o a Mercado):**
 - El Stop Dinámico, como su propio nombre indica, se va moviendo con el mercado. Un Stop Dinámico siempre mantendrá la misma distancia en puntos con el mercado, es decir, en el caso de un Stop de Venta Dinámico sobre nuestra acción de Telefónica que hemos visto antes, si ponemos el stop en 13,50 cuando Telefónica está en 14,50, nuestro stop se moverá con el precio manteniendo siempre ese euro de diferencia (siempre que el mercado vaya a nuestro favor, si no, se quedará quieto). Es decir, si Telefónica sube a 14,75 nuestro stop subirá a 13,75. Sin embargo, si la acción baja a 14,20 nuestro stop quedará quieto.
 - Para terminar debo advertir del riesgo de poner una orden stop en el mercado de warrants. Debemos tener en cuenta que el precio de disparo busca siempre el precio al que la acción realiza su último cruce (esto es, el último precio al que se haya efectuado una negociación). Como en el mercado de warrants las posiciones del libro de órdenes las pone el emisor, es probable que los precios vayan cambiando pero no se produzca ningún cruce. Por ello nuestra orden podría no ejecutarse en el precio que hemos decidido o incluso no realizarse nunca si no hay cruces.
 - También es normal oír hablar además de stop de pérdidas de stop de ganancias (stop profit).
 - Bueno, es una forma de llamarlo pero yo creo que no es sino liar algo que ya es bastante confuso, sobretodo para el inversor principiante, así que como he comentado para mí las órdenes stop son siempre stop loss (sino, para rizar el rizo, yo añadiría los stops de entrada, ¿no?...). Además un stop profit se puede poner con una orden limitada.
- **Errores comunes en la operativa con stops de pérdidas.**
 - El error más típico junto con aquellos que proceden de no comprender el tipo de orden, nos lo encontramos a la hora de elegir en qué precio pondremos el precio de disparo. Algunos inversores deciden este punto con una regla fija, por ejemplo, un 3% del precio al que hemos entrado. Este error es provocado por algunos libros especializados, que por tratar de facilitar la comprensión de la orden lo que consiguen es poner en peligro el dinero del inversor: esta operativa es muy peligrosa y nunca debemos escoger un precio de disparo de este modo.
 - Pero el error más típico viene derivado de la mala comprensión de los soportes y las resistencias. No es objeto de este artículo explicar qué son los soportes y las resistencias (podemos encontrar una explicación de estos conceptos en la parte de formación de nuestra página web, dentro del documento Análisis Técnico II) pero sí lo es explicar por qué no siempre es buena idea colocar nuestro stop en esos

puntos del mercado. Debemos tener en cuenta que para que se forme un soporte o una resistencia el precio debe haber tocado por lo menos dos veces un punto determinado. La tercera vez que toca, según la teoría, lo confirma. Sin embargo hay que tener en cuenta que no es lo mismo un soporte o una resistencia intradía que uno diario o uno semanal. Cuanto mayor es el tiempo, mayor es la fuerza del punto técnico. Por otro lado, la tercera vez que toca el precio sin romperlo se confirma el soporte o la resistencia. Si tocara una cuarta demostraría fiabilidad, pero una quinta vez podría mostrar o una mayor fortaleza o la primera muestra de debilidad. Una sexta, sería también problemática y probablemente la séptima no llegue. Lo mismo ocurre en una línea de tendencia (o en un neck-line, o en el punto de ruptura de cualquier figura charlista). Cuantas más veces vaya a la resistencia o el soporte por un lado más fiable lo hace, pero por otro también lo hace más débil. ¿Cómo saber si es más fiable o más débil? Debemos buscar confirmación con el volumen. Un volumen ascendente nos indica un soporte o resistencia fiables. Ocurre lo mismo con la ruptura: si el volumen es fuerte consideramos la ruptura aceptada. Podemos buscar también confirmación con algún oscilador o algún indicador. Por ejemplo, deberíamos comprobar que no hay divergencias con el MACD, el Estocástico o Momentum.

- Por otro lado es normal ver cómo atraviesa el punto de soporte o resistencia por unos céntimos para después volver a respetarlo. Debemos entender los conceptos de soporte o resistencia de un modo flexible y relativo y nunca como algo categórico o seguro. No hay una regla fija o un porcentaje que una vez superado nos indique que el soporte o resistencia haya sido roto y debamos ejecutar el stop. Tendremos que tener en cuenta diferentes factores, entre los cuales destacaría la volatilidad del valor, la volatilidad del mercado en el que cotiza, la volatilidad del momento (por ejemplo, si estamos cerca de escuchar una noticia o hay un rumor acerca del valor en que estamos invertidos, la volatilidad será mayor), el volumen de las últimas sesiones, el volumen actual, si el soporte o resistencia es además psicológico (es decir, cercano a un número entero o cercano a un máximo o mínimo histórico), qué confirma esa resistencia (por ejemplo si coincide un soporte horizontal con una línea de tendencia y una media móvil, daremos más fuerza al soporte), etc.
- Otro error viene de conceptos ya más avanzados, normalmente estadísticos. Por ejemplo, el uso de las líneas de bollinger como puntos de stop, o desviaciones porcentuales de la media (tipo las trading bands). El concepto fundamental que yace tras este tipo de teorías es que una vez tomado el precio de cierre como punto medio, se puede calcular una desviación típica de este precio (o una y media, o dos, o tres, según sea nuestro perfil de riesgo) suponiendo que la distribución de los precios será normal y por lo tanto que un 68% (aproximadamente) de los casos se encontrarán entre la media y una desviación típica (y el 95% en dos y el 99% en tres). Sin querer entrar en discusiones teóricas estadísticas sobre la posible forma de la distribución de los precios simplemente diré que en el fondo se trata del mismo concepto que comentaba como error principal a la hora de poner stops, escoger un porcentaje determinado, aunque en este caso lo vistamos con explicación teórica y este porcentaje sea móvil (lo

cual es un acierto, por cierto). Concluyendo con este tipo de forma de escoger precios de disparo, tan solo me remito a los hechos: el pasado demuestra que no funciona. Les recomiendo que no hagan la prueba para comprobarlo. (Que no funcionen como técnica correcta de stops no significa que no den señales correctas de compra o venta. Por ejemplo, está demostrado –por Colby y Myers, entre otros- que un sistema sencillo de RSI y Bollinger Bands puede generar a largo plazo beneficios superiores a la media).

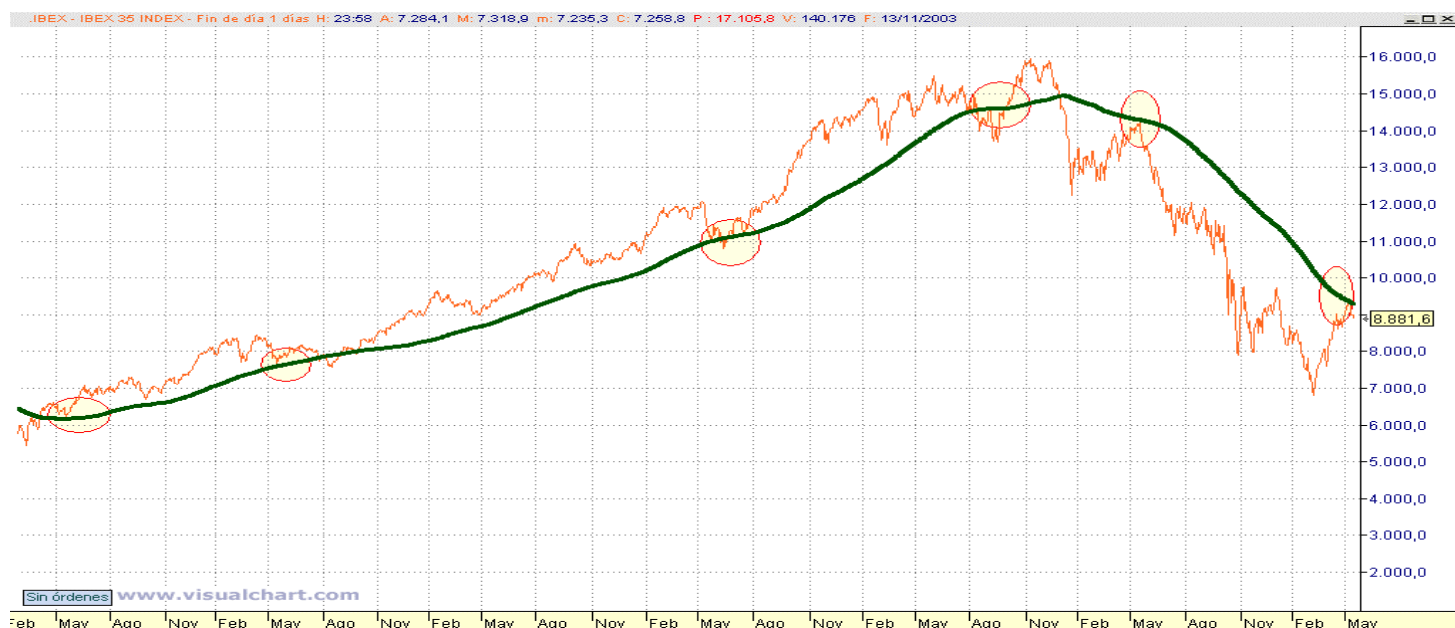
- Por último en cuanto a este tema de errores comunes, terminaré comentando que el stop se debe ajustar. Esto es fundamental. Si el mercado se ajusta cada momento, ¿por qué no nuestro stop? Según nuestro nivel de riesgo podremos ajustarlo intradía, diariamente o mensualmente. Normalmente si nuestra posición es positiva lo ajustaremos en primer lugar para asegurarnos beneficios y de acuerdo a parámetros técnicos. Si es perdedora, lo ajustamos de acuerdo a nuestra posición de riesgo y a parámetros técnicos.

- **Algunas ideas para colocar nuestros stops.**

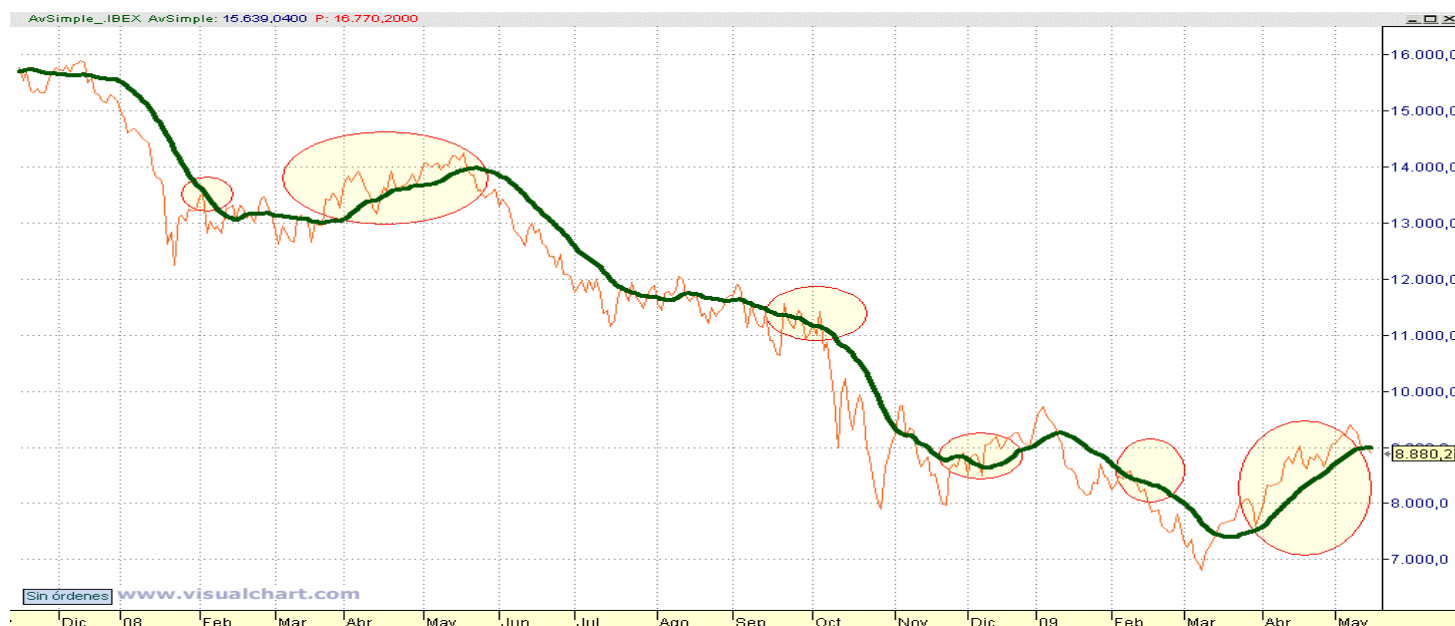
- En las próximas líneas trataré brevemente de dar algunas ideas acerca de posibles lugares donde colocar los stops que podrían sernos de utilidad. Trataré de ser lo más claro posible y explicar las cosas de manera sencilla, sin embargo son necesarios algunos conocimientos, por lo menos básicos, de análisis técnico y de indicadores y osciladores para continuar leyendo.
- En primer lugar, un buen sitio para poner los stops es en zonas de soporte o resistencia. Como ya expliqué los errores más comunes relativos a esto en el epígrafe anterior creo que es suficiente.
- Otra buena zona para colocar un stop es cerca de una media móvil de largo plazo. La media móvil cumple los requisitos propuestos en el punto anterior: es un indicador técnico que funciona con bastante seguridad y además se ajusta periódicamente. Hay muchos tipos de medias móviles que no me pondré a explicar, puesto que no es el objetivo de estas líneas. Cada uno debe usar aquella con la que se sienta más cómodo, a mi por ejemplo me gustan mucho las exponenciales, pero cuando trabajo con plazos largos uso siempre medias simples. El periodo de la media dependerá también de cada activo. De largo plazo tenemos la media de 200 días, muy correcta sobretodo para índices. Por otro lado, parece que las que mejor funcionan son las que comprenden periodos entre 45 y 60. Sin embargo, como ya he comentado, sería interesante optimizarla para cada activo.

- **Veamos algunos ejemplos gráficos de las medias como resistencia:**

- En este primero, las medias de 200 en el IBEX como resistencias/soportes a largo plazo. Como véis no nos hemos ido a buscar un gráfico raro, hemos puesto uno actual (desde Febrero de 2004 a Marzo de 2009) y del IBEX. Les invito a que comprueben una media de 200 sobre el dow jones. Es todavía más eficaz.



- Ahora vemos una media más corta, de 20 días:



▪ Pívor Points:

- Una de las técnicas más efectivas, sin duda, para marcar puntos de entrada, de salida y de stop. Los pivots point nos marcarán un punto de entrada (basado en el máximo, el mínimo y el cierre) y después dos (o tres, dependerá del autor) puntos por arriba o por debajo de ese precio. Encontraremos calculadores de pivot point en muchas páginas web, pero les recomiendo primero que lean sobre la técnica y entiendan sus fórmulas antes de lanzarse a utilizarla. Bien usada es una de las herramientas más poderosas y que mejor funcionan.

▪ Retrocesos:

- Lo primero que aprendí sobre análisis técnico pero ya en el mundo real (no lo que aprendí en la facultad) fue que el mercado se mueve en segmentos. Y lo aprendí porque me lo dijeron y porque yo mismo vi esa realidad cada día en los gráficos. Sea por la razón que sea que esto funciona el hecho es que funciona. Por tanto debemos aprovecharlo. Como retrocesos posibles podemos tomar bien los de Fibonacci o los de Gann. Pero tenemos que tener en cuenta que estos retrocesos tienen mucha menos fiabilidad que los soportes y resistencias y menos que otras técnicas para poner stops que hemos visto en este epígrafe.

▪ Veamos un ejemplo gráfico:

- Aquí tenemos resistencias formadas por unos retrocesos de Fibonacci en una corrección bajista:



- Para terminar, sencillamente diré que por falta de espacio (y porque excede el objetivo de este artículo corto) no puedo mostrar otras ideas interesantes, de modo que mencionaré de pasada otras realmente interesantes que recomiendo sean buscadas por el lector: En este vistazo rápido no puede faltar cualquiera de las técnicas de Wilder. Welles Wilder, el creador de indicadores como el RSI o el Parabólico, presta mucha atención a los stops y a los precios de salida, por lo que recomiendo vivamente su libro “nuevos conceptos de operación en bolsa”, publicado en España por Gesmovasa. Otras técnicas interesantes para marcar puntos de stop son escogiendo el máximo o mínimo relativo anterior o el empleo de análisis de velas (candlestick).

- Stops y psicología:
 - Por último, pero desde luego no menos importante, vamos a analizar un poco los sentimientos con los que nos vamos a encontrar ya no a la hora de poner un stop, sino a la hora de ver cómo se ejecuta.

 - Ésta es en realidad la parte más complicada. Por mucho que hayamos escuchado hablar una y otra vez de la importancia de los stops, el hecho es que uno entra más cómodo en el mercado, psicológicamente hablando, sin ellos.

 - La sensación o el sentimiento principal asociado a la orden stop es sin duda el miedo. Miedo a que se ejecute y se realicen las pérdidas. El miedo es una sensación de las más terribles que pueden sentirse, y debemos tratar de educarnos mentalmente para darnos cuenta de que el stop está colocado justo para lo contrario: para combatir ese miedo, para anularlo. Con un stop marcado nuestro peligro es justo lo que deseamos arriesgar. Ni más ni menos. De este modo siempre tendremos las pérdidas posibles controladas y solo tendremos que preocuparnos de nuestras emociones para hacer ganancias.

 - Otro sentimiento corriente asociado al uso de stops es el orgullo, no querer darnos cuenta de que nuestra posición es perdedora. Directamente asociado al orgullo y para este caso podríamos decir que casi equivalente, sentiremos herido nuestro ego cada vez que se ejecute un stop. El ego es una sensación relacionado con nuestra opinión respecto a nosotros mismos y el sentimiento que tendremos será de necesidad de satisfacerlo. No tenga miedo a equivocarse. Los humanos nos caracterizamos por nuestra facilidad para hacerlo y no sólo eso, en los mercados financieros equivocarse es lo normal. De hecho, hasta el más profesional, el más intuitivo y el más inteligente de todos los traders a largo plazo se equivocará la mayoría de las veces que entre al mercado. Sin embargo, este trader ganará dinero a largo plazo, porque cada vez que acierte tendrá ganancias tan largas y cada vez que se equivoque tan cortas, que a largo plazo su esperanza matemática será positiva. No tema equivocarse. Equivocarse no es de

sabios, pero saber hacerlo sí lo es.

- Por último, la esperanza. En los mercados el peor de los sentimientos. Tenga siempre algo claro: en los mercados no hay esperanza. Hay hechos y números. Y dinero en juego. No deje pasar la oportunidad de ganar al mercado por tener esperanza. Puede hacerlo. Si la acción o el producto en el que ha invertido cae, no espere que se recupere, porque no lo hará. O sí. Pero no lo sabe. Deje ejecutar su stop y vaya por otro. Le asegura que con una técnica correcta de money management al final acabará ganando dinero (y si además sabe interpretar bien los datos y el gráfico y tiene una correcta psicología, pues probablemente, mucho).
- En el sentido psicológico calcular el nivel en el que pondremos un stop antes de invertir en un título nos ayudará a calcular el riesgo. Si por ejemplo decidimos comprar Telefónica en 14,50 y mediante alguna de las técnicas propuestas calculamos que el stop debe estar en 13,05, debemos considerar que ponemos en riesgo un 7,66% del capital preparado para esa operación. Por lo tanto, el beneficio esperado (o lo que es lo mismo, el objetivo) debe, por lo menos, ser superior a ese 7,66% para que nos compense entrar en ese título. Por lo tanto debemos considerar que nuestro objetivo debe ser como mínimo 15,61 o si no no nos compensará.
- Para terminar, querría hacerlo con mi muletilla particular, es indispensable entrar al mercado con stop loss. Pero para ponerlos mal, pues casi mejor que no los ponga.

Tomás V García-Purriños García

Asesor Financiero

- **Sobre Tomás V. García-Purriños:**
 - Tomás V. García-Purriños García se incorpora a Cortal Consors en el año 2007, responsabilizándose del asesoramiento a clientes tanto desde el punto de vista del análisis de oportunidades de inversión en diferentes productos como desde el punto de vista de mejoras en el sistema de la operativa.
 - Colabora con diferentes medios de comunicación, entre otros podemos verle habitualmente en Intereconomía, dónde realiza la tarde de los jueves el Consultorio Web.
 - Con anterioridad a su incorporación en Cortal Consors, prestó sus servicios profesionales en CA Cheuvreux y en Intermoney.
 - Tomás es Máster en Bolsa y Mercados Financieros por el I.E.B. y Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid.

