

Análisis riesgo - oportunidad

El profesor Aswath Damodaran es considerado como una de las personas con mayor conocimiento e influencia en Finanzas Corporativas. A este respecto, realiza un análisis de inversiones y revisa otros conceptos como el costo de capital, rendimiento esperado o tasa de descuento, que es de manera muy amplia es lo que un inversionista espera recibir

El principio mencionado por el profesor Damodaran, donde el riesgo es visto como una combinación de peligro y oportunidad, proviene de una interpretación del concepto chino del "crisis" (危机, wēijī), en el que "wēi" significa peligro y "jī" puede interpretarse como oportunidad.

Aunque este concepto no sea una traducción exacta del término original, su significado es ampliamente utilizado para ilustrar el equilibrio entre el riesgo y la oportunidad en diversos contextos, especialmente en el ámbito financiero. ¿Pero cómo se puede aplicar esto a las inversiones?

Análisis del riesgo en las inversiones bajo este principio:

El Riesgo como Peligro (Wēi):

En cualquier inversión, el peligro puede traducirse en la posibilidad de perder parte o la totalidad del capital invertido. Este peligro puede surgir de varios factores, como volatilidad de mercado, cambios económicos o políticos, quiebras de empresas, o eventos imprevistos como pandemias o desastres naturales.

Inversiones en acciones de empresas emergentes o mercados volátiles, donde la incertidumbre es alta y la probabilidad de pérdidas puede ser considerable.

Esto se puede mitigar, para esto los inversionistas deben evaluar los peligros potenciales asociados con cada inversión. Esto incluye:

- Estudio de la volatilidad histórica, en este caso, se utiliza lo que en estadística se denominan medidas de dispersión.
- Análisis de riesgos políticos o regulatorio, donde se recoge el posible impacto que pueden tener en la estabilidad política del país.
- Identificación de las posibles amenazas a la industria o sector, es aquí donde se revisa el impacto específico de esa industria.
- En economías más especializadas, se analizan otros conceptos como el riesgo diversificable (a través de portafolios de inversión) y el no diversificable que se analiza a través de la beta de mercado, que recoge la relación de un título respecto al mercado.

El Riesgo como Oportunidad (Jī):

Posibilidad de ganancia: A menudo, donde hay mayor riesgo también hay mayor potencial de retorno. La oportunidad radica en identificar situaciones en las que el mercado ha subvalorado activos o en las que un cambio en las circunstancias puede generar un rendimiento superior al esperado.

Para esto, la capacidad de identificar la oportunidad dentro del riesgo es clave. Esto implica:

Buscar ineficiencias en los mercados, por medio de análisis fundamentales a través de modelos de valoración de compañías.

Evaluar el potencial de crecimiento de industrias emergentes o empresas innovadoras, por medio de experiencias similares y acciones que han logrado crecer en el tiempo.

¿Cómo deberían los inversionistas analizar el riesgo?

Bajo esta visión, los inversionistas no solo deben enfocarse en evitar el peligro, sino en aprovechar las oportunidades que el riesgo puede ofrecerles. Algunas estrategias clave para manejar el riesgo bajo este enfoque son:

Los inversionistas deben comparar la magnitud del riesgo con el potencial de retorno. Esto se puede hacer por ejemplo con medidas de manejo de portafolios el Ratio Sharpe, que mide la rentabilidad ajustada al riesgo, o el Value at Risk (VaR), que calcula la máxima pérdida esperada en un periodo dado.

Diversificación: La diversificación permite reducir el peligro al distribuir el capital entre distintos tipos de activos (acciones, bonos, bienes raíces, etc.) y mercados (locales, internacionales, emergentes), una medida que es esencial en este ámbito es la covarianza, donde se buscará que los títulos que están dentro de las inversiones tengan correlaciones bajas entre sí.

Los inversionistas adicionalmente deben entender su perfil de riesgo. Hay quienes, están dispuestos a asumir mayores riesgos a cambio de mayores retornos, mientras que otros prefieren minimizar el peligro, incluso si esto significa aceptar rendimientos más bajos. El balance entre peligro y oportunidad debe estar alineado con los objetivos financieros y el horizonte temporal de cada inversionista.

En mercados más especializados, inversionistas utilizan las denominadas estrategias de cobertura con derivados financieros (opciones y futuros) para protegerse de fluctuaciones adversas del mercado. Se puede adicionalmente realizar un monitoreo constante de la exposición al riesgo y ajustando posiciones.

En cualquier inversión, se torna esencial el análisis macroeconómico para entender tendencias y escenarios, un aumento de tasas de interés generará ajustes en la liquidez por ejemplo y ayudar a identificar posibles peligros a futuro. Se pueden hacer análisis que determinan relaciones causales, donde se podrá observar como ciertas variables afectan a otras.

Escenarios de Stress y Análisis de Sensibilidad: Analizar diferentes escenarios económicos, como subidas de tasas de interés, recesiones o cambios regulatorios, puede ayudar a identificar tanto los peligros como las oportunidades ocultas. El análisis de sensibilidad permite a los inversionistas evaluar cómo pequeños cambios en variables clave pueden afectar el rendimiento de una inversión.

En el Ecuador, el escenario tiende a ser diferente debido a que es una economía pequeña y dolarizada. El desarrollo de los mercados financieros es menor y por tanto no goza de los niveles de información ni de productos especializados.

Suponiendo por ejemplo que un inversionista quiere hacer una inversión en los mercados locales, debe tomar en cuenta lo siguiente y se desarrollará el análisis por segmentos:

Banca comercial

Riesgos:

Riesgo de estabilidad financiera. – La banca en países pequeños, como Ecuador, puede verse afectada por crisis económicas locales, especialmente cuando el sistema financiero está expuesto a shocks externos como fluctuaciones en los precios de las materias primas (petróleo), cambios en el acceso a los mercados internacionales de capital o en Ecuador como economía dolarizada el efecto de los movimientos de tasas de interés.

Riesgo regulatorio. – El marco regulatorio en Ecuador puede ser más inestable que en economías desarrolladas. Cambios repentinos en las reglas de control del sistema financiero, políticas fiscales o impositivas pueden afectar la rentabilidad y liquidez de los bancos.

Oportunidades:

Tasas de interés. – En Ecuador, debido a la estructura de la economía y los riesgos percibidos, las tasas de interés ofrecidas por los bancos pueden ser más altas que en países desarrollados. Esto significa que los inversores en depósitos a plazo fijo o bonos bancarios pueden obtener retornos superiores a los disponibles en otros mercados. Sin embargo, si se debe tomar en cuenta que al tener tasas activas reguladas estas instituciones buscan maximizar su ganancia a partir de controlar la pasiva.

Crecimiento de la inclusión financiera. – En las últimas décadas, ha habido esfuerzos para mejorar la inclusión financiera en Ecuador. Esto ha impulsado la demanda de productos bancarios, generando oportunidades de inversión en bancos que expanden su base de clientes en segmentos previamente desatendidos, como pymes o banca móvil.

Banca digital y Fintech. – El crecimiento de las fintech en Ecuador está creando nuevas oportunidades en el sector financiero, con una mayor competencia en servicios digitales, crédito, pagos y ahorro, abriendo una ventana para inversores que buscan rentabilidad.

Cooperativas de Ahorro y Crédito

Riesgos:

Riesgo de gobernanza y supervisión. – Aunque las cooperativas en Ecuador han crecido significativamente, muchas de ellas no cuentan con los mismos niveles de regulación o supervisión que los bancos comerciales. Esto puede llevar a problemas de gobernanza, o malos manejos financieros a las inversiones.

Menor liquidez y solidez. – Si bien en Ecuador hay cooperativas son consideradas grandes, pueden tener problemas de liquidez o de capitalización, lo que aumenta el riesgo de impago o de restricciones para acceder a los fondos

en momentos de crisis. Los inversores deben ser cautelosos al elegir cooperativas con un sólido historial financiero y buena calificación crediticia.

Riesgo de concentración. – Muchas cooperativas están concentradas en sectores o regiones específicas, lo que aumenta su vulnerabilidad a los problemas económicos locales, como el colapso de industrias relevantes.

Oportunidad:

Altos rendimientos. – Las cooperativas suelen ofrecer tasas de interés más atractivas que los bancos tradicionales, debido a que compiten en el mismo mercado por liquidez. lo que las convierte en una opción interesante para inversores que buscan maximizar los retornos de sus ahorros o inversiones.

Acceso a mercados desatendidos. – Las cooperativas juegan un papel crucial en brindar acceso financiero a comunidades rurales y sectores informales que los bancos comerciales no suelen atender. Esto crea oportunidades para los inversores que desean apoyar la inclusión financiera y al mismo tiempo beneficiarse de un mayor retorno. Adicionalmente, por su papel en estos sectores cumplen un papel fundamental en políticas de igualdad de género.

Desarrollo comunitario y sostenibilidad: Las cooperativas suelen tener un enfoque en el desarrollo local y el bienestar de sus miembros, lo que puede generar una relación más sólida y estable con su base de clientes. Para los inversores interesados en el impacto social, las cooperativas ofrecen una oportunidad para generar retornos mientras contribuyen al desarrollo de las comunidades.

Mercado de valores

Riesgo:

Liquidez limitada. – El mercado de valores en Ecuador es relativamente pequeño en comparación con economías de la región y tiene una baja profundidad. Esto significa que hay menos opciones de inversión y menor liquidez, lo que dificulta la entrada y salida rápida de posiciones.

Incertidumbre. – La falta de un mercado secundario desarrollado puede hacer que las valoraciones sean ineficientes y aumentar el riesgo de fluctuaciones abruptas en los precios.

Dependencia del ciclo económico local. – Las empresas ecuatorianas que cotizan en bolsa suelen estar expuestas a los riesgos económicos locales (precios del petróleo, decisiones políticas, acceso a crédito externo), lo que aumenta la sensibilidad de las inversiones a factores internos.

Conclusión

El principio de que el riesgo es una combinación de peligro y oportunidad ofrece una perspectiva equilibrada para los inversionistas. No se trata de evitar completamente el riesgo, sino de gestionarlo de manera inteligente para maximizar las oportunidades de obtener rendimientos superiores. Los inversionistas deben aprender a identificar dónde radican las oportunidades



dentro de cada situación de riesgo y cómo gestionar los peligros. El riesgo, si se maneja correctamente, puede convertirse en una herramienta para generar valor.