

ENERO 2019

¡Diversificar es Gratis!



Por Rodrigo Álamos
Socio de Capital Advisors

“ La diversificación es lo más parecido a un almuerzo gratis en el mercado de capitales. ”

*Kenneth French,
Profesor Tuck School of Business,
Dartmouth College.*

Dicen que no hay almuerzos gratis, que tarde o temprano todo se paga. Puede que esto sea cierto en muchas ocasiones, pero en materia de inversiones usted puede lograr que esa premisa no se cumpla.

Los escépticos se preguntarán cómo puede ser posible, pero la verdad que es más sencillo de lo que parece. Y es que tras el primer paso de definir su perfil de inversionista -por lo tanto, el nivel de riesgo que quiere asumir-, lo siguiente es decidir en dónde y en qué invertir. Es en este punto que la palabra diversificación pasa a jugar un rol fundamental y la frase **“no ponga todos los huevos en un mismo canasto”** marca la diferencia entre tener o no una experiencia de inversiones satisfactoria.

Y es que el mercado remunera los riesgos que son no diversificables. Quien, pudiendo haberlo hecho, no se diversificó, está asumiendo un riesgo que el mercado no le va a remunerar con retorno.

El problema de no diversificar es que si usted está preparado solo para los días soleados, se expone a riesgos innecesarios. En el mundo de la inversión, los riesgos evitables (o diversificables) incluyen la tenencia de pocos emisores, apuestas en países o industrias, seguimiento de las predicciones del mercado y especulación. Dado lo anterior, se podría decir que invertir sin diversificar es como salir a la calle sin paraguas. Usted se preguntará por qué y la razón es simple: la diversificación -el paraguas- le permite enfrentar la lluvia que podría caer sobre un activo en el que invirtió y aprovechar el sol que habrá sobre otro.

Y es que la diversificación, al distribuir su inversión en diferentes tipos de activos, reduce su exposición a las fuerzas aleatorias e impredecibles que pueden aguar sus rendimientos. En suma, con diversificación usted puede crear una cartera que sirva para todos los climas. Aunque esto no quiere decir que no se enfrente a un poco de lluvia de vez en cuando.

Aumento de riqueza

La premisa, entonces, es ampliar la cancha y abrirse a comprar la mayor cantidad de emisores que sea posible. ¿Y qué significa eso? Primero hay que tener claro que los retornos futuros de cada emisor en particular dependerán de noticias que, por definición, son aún desconocidas. Esto implica que es prácticamente imposible escoger las acciones que van a ser las mejores.

Por tanto, es recomendable tener muchas acciones y la razón de ello queda en evidencia al apreciar lo ocurrido entre 1994 y 2017: quien compró todas las acciones disponibles en el mundo obtuvo un retorno de 8,0% anual; quien dejó fuera al 10% de las mejores empresas de cada año, tuvo una rentabilidad anual de 3,6%. Y para aquel que dejó fuera al 25% de las mejores acciones de cada año, el retorno fue negativo: -4,4%.

Hay mucho retorno en pocos emisores

Enero 1994 - Diciembre 2017, USD, %



En vista de ello, la mejor manera de lidiar con la naturaleza aleatoria del desempeño de los emisores individuales es construir una cartera diversificada que entregue un desempeño mejor que la suma de sus partes individuales. Dicho de otra manera: la diversificación contribuye a reducir la volatilidad y aumentar el retorno compuesto. Si dos carteras tienen el mismo retorno promedio, la que tenga la menor volatilidad tendrá un valor final más alto. Por tanto, la diversificación no solo hace que el viaje sea menos estresante, sino que también puede aumentar su riqueza.

Veámoslo con un ejemplo. Desde 1972, las acciones de Caterpillar, Coca-Cola y 3M han rentado individualmente en el entorno de 9% anual, con volatilidades en el rango de 20%-30%. Sin embargo, al combinarlas el retorno compuesto sube y el riesgo (volatilidad) baja... el combinado es mejor que las partes. Si sigue agregando acciones similares (tipo las que componen el índice S&P500) el retorno mejorará por sobre el de las acciones individuales y la volatilidad se reducirá drásticamente. Por tanto, resulta incomprensible comprar solo 2 ó 3 acciones, si el mercado no paga por tomar ese riesgo. Téngalo claro: ¡diversificar es gratis!

Número de emisores: más es mejor que menos

Julio 1972 - Noviembre 2018, USD



	Retorno Anualizado %	Desv. Standard Anualizada %	Crecimiento de USD 1
Caterpillar Inc.	9.1	29.5	58.3
Coca-Cola Co	9.7	21.3	75.3
3M Co	8.9	20.8	53.3
Caterpillar + Coca-Cola + 3M	10.5	18.6	106.9
S&P 500 Index	10.4	15.0	101.5

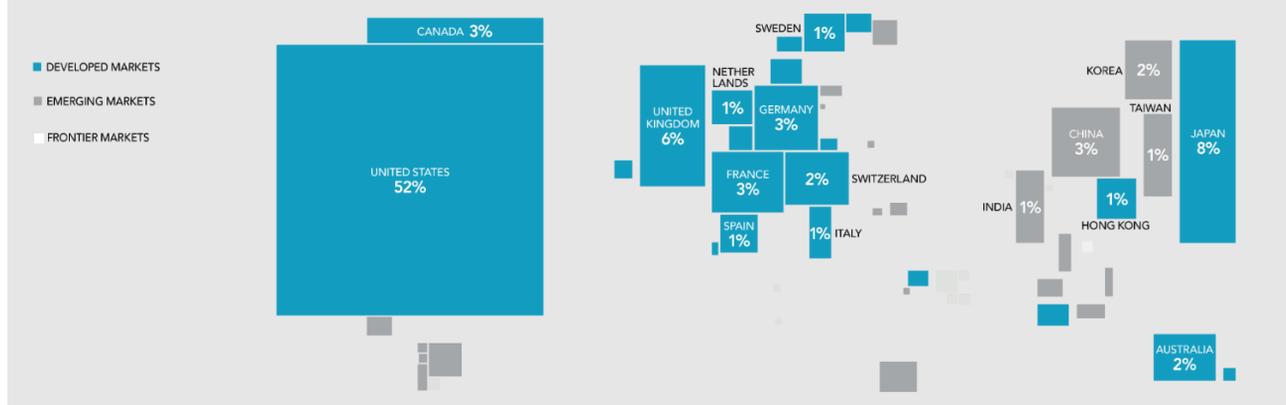
Pensemos en grande

Y si diversificar es gratis, la cartera de inversiones no puede restringirse a comprar muchos emisores en sólo algunos países o regiones. ¡Debe aspirar a tener carteras globalmente diversificadas!

Para ello, es importante considerar que las ponderaciones de los países según su capitalización bursátil reflejan el consenso de información proveniente de los millones de participantes que componemos los mercados de capitales. Y, por lo tanto, el mundo es un buen punto de partida.

Diversificación global de países: el mundo es un buen punto de partida

Ponderación según capitalización bursátil, Diciembre 2017



Resulta riesgoso concentrarse en cualquier país. De hecho, el ejemplo a continuación demuestra que la falta de un patrón en la mezcla de colores hace que sea prácticamente imposible determinar qué país que va a ser el de mejor o peor desempeño en un determinado período.

No existe un país cuyo retorno sea consistentemente el mejor o el peor

Ranking de retornos por décadas, USD

Country	1900's	1910s	1920s	1930s	1940s	1950s	1960s	1970s	1980s	1990s	2000s	2010-2015
Australia	14.05	16.49	17.44	11.32	12.08	39.86	15.96	18.39	32.71	23.35	14.09	14.35
Austria	12.45	11.06	14.51	8.36	9.54	36.59	15.81	17.29	27.26	18.95	12.81	12.17
Belgium	11.46	6.96	13.28	6.37	8.97	24.29	14.75	15.06	27.25	17.5	12.44	11.93
Canada	10.42	6.95	12.41	6.29	8.7	22.59	14.1	15.05	23.72	15.95	12.36	11.92
Denmark	9.81	6.4	11.97	5.37	5.76	20.91	13.32	13.35	22.99	15.03	10.25	9.83
Finland	8.91	6.22	10.33	4.31	5.66	20.39	11.2	13.07	22.17	14.93	9.81	9.18
France	8.07	5.19	10.2	3.19	5.4	18.97	10.59	12.92	21.44	12.95	9.78	8.23
Germany	7.58	4.99	9.34	2.74	4.09	18.71	8.73	12.32	20.12	12.15	9.1	6.9
Ireland	7.56	4.68	9.29	2.63	3.57	18.68	8.69	12.12	19.98	11.9	6.35	6.31
Italy	6.92	4.54	8.87	1.47	2.99	18.34	8.67	12.08	19.54	10.92	5.53	6.03
Japan	6.68	4.13	8.05	1.3	2.76	17.18	8.61	10.69	19.36	10.79	4.28	5.72
Netherlands	6.44	3.54	7.89	1.04	2.48	16.75	8.6	10.62	18.33	10.08	4.11	4.68
New Zealand	5.94	1.9	6.31	0.15	1.62	15.11	8.29	10.35	18.3	9.37	3.37	3.25
Norway	5.93	-0.27	5.9	0.14	0.55	14.73	8.16	9.16	17.73	8.73	2.73	3.21
Portugal	5.87	-0.77	4.69	0.03	0.16	13.64	7.44	9.07	17.42	8.42	2	2.36
South Africa	5.5	-0.79	3.92	-0.25	0.12	11.75	5.69	7.72	16.35	8.15	1.77	0.59
Spain	5.05	-0.94	3.05	-1.44	-2.53	11.01	5.62	6.13	15.69	8.09	1.23	0.19
Sweden	4.51	-1.23	1.51	-4.5	-2.97	11	5.6	4.99	13.79	7.94	0.96	-0.09
Switzerland	4.44	-1.76	-0.18	-5.41	-3.57	10.06	3.62	4.71	12.93	6.88	0.73	-1.41
UK	4.1	-4.14	-1.06	-6.16	-5.9	9.22	3.32	-1.01	12.24	6.21	0.21	-2.62
US	3.03	-16.44	-3.5	-8.99	-7.81	8.52	2.93	-2.81	10.97	0.08	-1.11	-2.77
World	2.18	-16.52	-5.09	-13.23	-30.03	8.21	1.68	-3.13	7.99	-0.91	-4.16	-6.65

¿Qué habría ocurrido con su inversión si se hubiera concentrado solo en EEUU? Al considerar once décadas completas (1900 hasta 2010), la mayor economía del mundo se impuso en cinco décadas, mientras que el mundo lo hizo en otras seis.

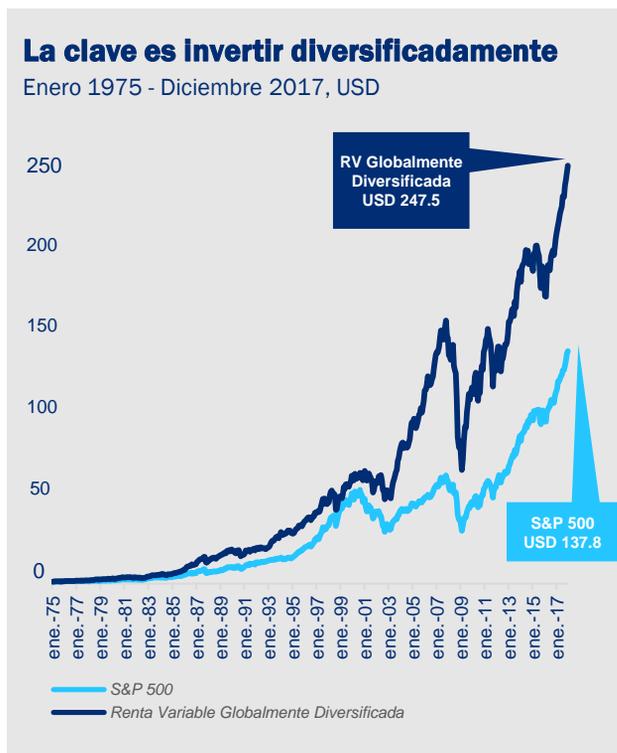
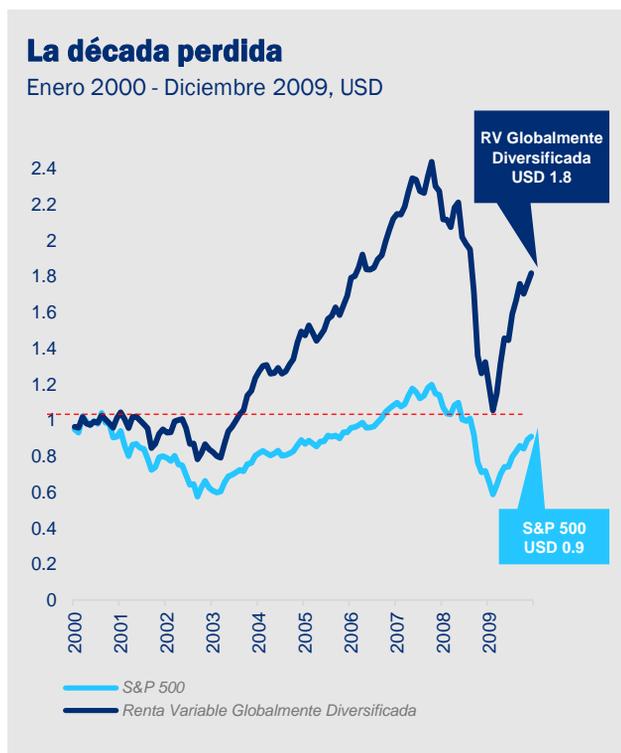
Es así como mientras el retorno promedio de los países ganadores en cada década fue de 19,2% anual, el de los mercados perdedores fue de -5,0% anual. Al tomar todos los países se llega a la conclusión de que el mundo fue un buen seguro ante apuestas erróneas de países: su retorno promedio fue 8,2% anual (lo que habría implicado duplicar su inversión cada 9 años).

El mundo le entrega, además, una verdadera diversificación en materia de emisores. EEUU por sí solo cuenta con más de 3.300 compañías listadas en bolsa, mientras que en los otros 45 países elegibles existe un universo de más de 13.000 compañías adicionales.

¿Qué pasó en la práctica?

Entre 2000 y 2009 el S&P500 perdió 9,1% (rendimiento acumulado). La llamaron la década perdida. Pero la verdad es que lo fue para quien estuvo concentrado en un país (EEUU) y en una clase de activo (Large Cap Growth). Contrariamente, quien haya diversificado hacia Small y Value en EEUU, o simplemente fuera de este país, hubiera tenido desempeños bastante satisfactorios (+81,7%).

Hoy, y a la luz de los retornos de los últimos 10 años, pareciera razonable haberse concentrado en EEUU, pero ¿habría aguantado permanecer en este mercado durante la década anterior? Es probable que no.



“ La diversificación es tu amiga.



*Merton Miller,
Premio Nobel de Economía 1990.*

Pero la gran clave de la diversificación, para usted como inversionista, es que le permite mantenerse invertido y capturar así los retornos que le ofrece el mercado. Si hacemos el ejercicio de ver lo que pasó en los últimos 43 años con el S&P500 versus una cartera diversificada en todas las acciones del mundo, veremos que la diferencia es apabullante a favor de la diversificación: si invirtió US\$1 en 1975, este se transformó en US\$248 con la cartera diversificada, mientras que con el S&P500 ese mismo dólar llegó a US\$138. El hecho de haberse mantenido invertido diversificadamente todo ese tiempo es lo que permitió aprovechar el retorno de mercado.

Lo peor es “tirar la toalla”, porque se pierde los retornos de mercado, ¡que son buenos!

La práctica da cuenta que en el largo plazo la estrategia diversificada siempre funcionará. La buena noticia es que para invertir no necesita una bola de cristal, sino que diversificar y ser disciplinado. En suma, el estar diversificado es como andar siempre con paraguas, por lo que disminuirán sus posibilidades de agarrarse un resfrío.