

Fundamentos

3. Diversificación: ¡Diversificar es Gratis!

Agosto 2025



Dicen por ahí que no hay almuerzos gratis y que tarde o temprano todo se paga. Si bien esto puede ser cierto en muchas situaciones, cuando se trata de inversiones es posible que esa premisa no se cumpla.

Veamos porqué y se dará cuenta de lo sencillo que es. En el artículo anterior vimos que el primer paso es definir el perfil de inversionista -lo que está asociado al nivel de riesgo que se quiere asumir-; el siguiente, es dónde y en qué invertir. En esta parte el concepto diversificación juega un rol fundamental, mientras que la frase “no ponga todos los huevos en un mismo canasto” marca la diferencia entre tener o no una experiencia de inversiones satisfactoria.

El riesgo es inherente al mercado y es justamente una cartera diversificada -en cuanto a clase de activos, industrias y mercados- lo que contribuirá a contrarrestarlo. Por ello, quien, pudiendo haberlo hecho, no se diversificó, asume un riesgo que no será remunerado con retorno.

No diversificar es lo mismo que si usted estuviera preparado solo para los días soleados y no contara con un paraguas para protegerse de la lluvia cuando sale a la calle. Se expone a un riesgo innecesario.

Existe una serie de riesgos evitables (o diversificables), como es el caso de invertir en pocos emisores, apostar a países o industrias específicas, seguir las predicciones del mercado y/o especular. Por eso, invertir de manera diversificada es como salir a la calle con paraguas: le permitirá enfrentar la lluvia inesperada que puede caer sobre un activo que forma parte de su cartera, pero al mismo tiempo podrá aprovechar el sol que habrá sobre otro.

Distribuir la inversión en diferentes tipos de activos contribuirá a reducir la exposición a las fuerzas aleatorias e impredecibles que pueden aguar los rendimientos. Con una adecuada diversificación, se puede crear una cartera que sirva para todos los climas. Esto no quiere decir que no se enfrentará un poco de lluvia de vez en cuando.

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

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



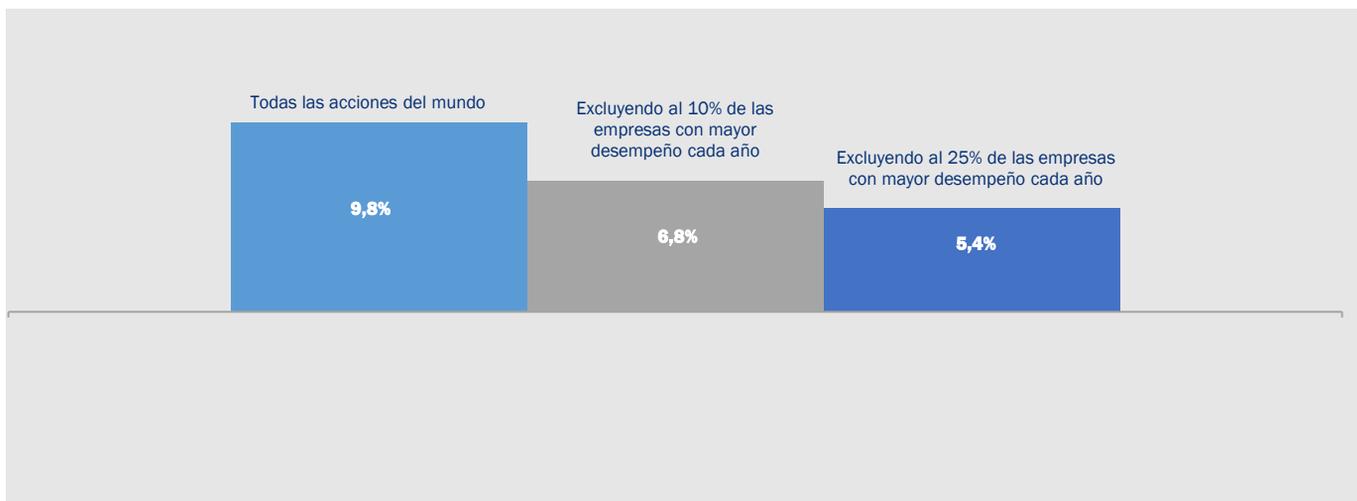
Aumento de Riqueza

La premisa, entonces, es ampliar la cancha y abrirse a comprar la mayor cantidad de emisores que sea posible. Pero hay que tener claro que el retorno futuro de cada uno de ellos dependerá de noticias que, por definición, son aún desconocidas y que, por tanto, no controla. Eso hace que sea prácticamente imposible escoger las acciones que van a ser las mejores más adelante. Por tanto, la recomendación es tener una amplia gama de títulos accionarios.

La evidencia de las cifras entre enero de 2008 y diciembre de 2024 refuerza el punto anterior: el inversionista que compró todas las acciones disponibles en el mundo obtuvo un retorno de 9,8% anual; quien dejó fuera al 10% de las empresas con mayor desempeño de cada año, tuvo una rentabilidad anual de 6,8%. Y para aquel que dejó fuera al 25% de las mejores acciones de cada año obtuvo un retorno del 5,4% (imagen 1).

Imagen 1: Hay mucho retorno en pocos emisores

Desde 01-Ene-2008 hasta 31-Dic-2024, USD



“Excluyendo al 10% de las empresas con mayor desempeño cada año” y “Excluyendo al 25% de las empresas con mayor desempeño cada año”, excluyen los porcentajes respectivos de acciones en el índice MSCI All Country World con los rendimientos anuales más altos por recuento de valores cada año.

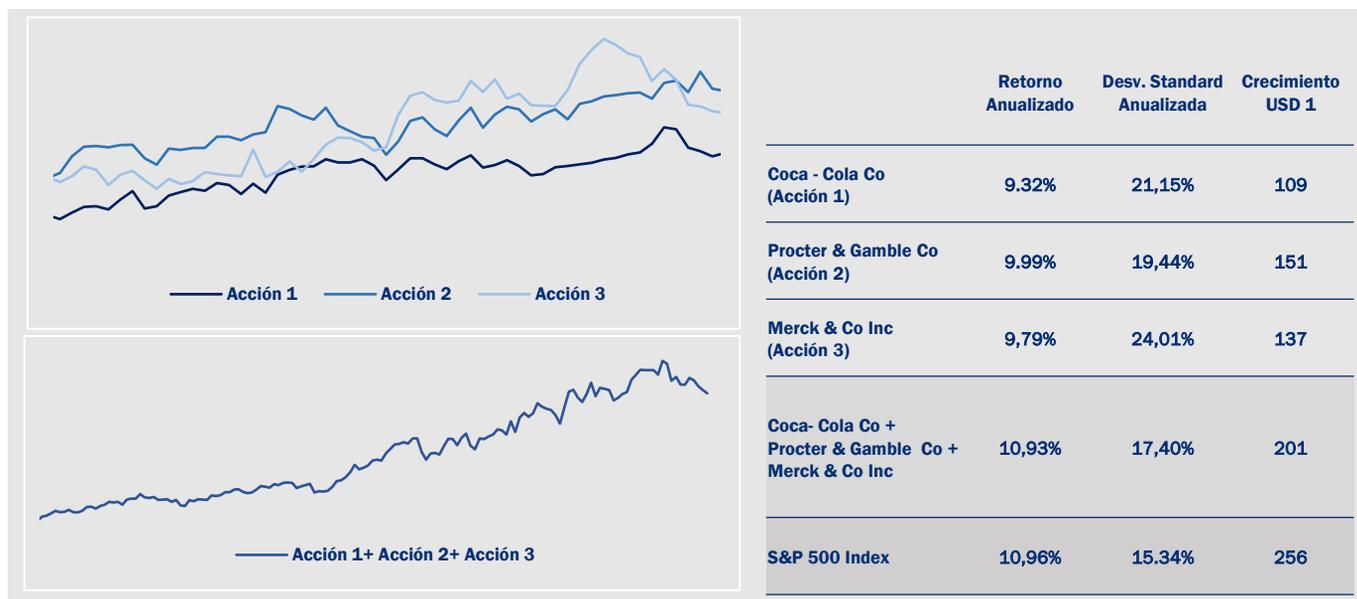
Fuente: Dimensional Fund Advisors

Para lidiar con la naturaleza aleatoria del desempeño de los emisores individuales, lo mejor es construir una cartera diversificada que entregue un desempeño mejor que la suma de las partes individuales. Dicho de otra manera: la diversificación contribuye a reducir la volatilidad y a 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 la riqueza.

Veámoslo con un ejemplo. Desde julio de 1972, las acciones de Coca-Cola, Procter & Gamble y Merck & Co han rentado individualmente en torno al 9%-10% anual, con volatilidades en el rango de 19%-24% (imagen 2). Sin embargo, al combinarlas el retorno compuesto sube y el riesgo (volatilidad) baja... el combinado es mejor que las partes por separado. Si sigue agregando acciones similares (como las que componen el índice S&P 500), el retorno mejorará por sobre el de las acciones individuales y la volatilidad se reducirá drásticamente. Por eso, limitarse a solo 2 o 3 acciones no parece una buena idea si el mercado no recompensa ese riesgo. Por ello, tenga claro que *diversificar es gratis!*

Imagen 2: Número de emisores: más es mejor que menos

Desde 07-Jul-1972 hasta 31-Dic-2024, USD



Fuente: Returns Web

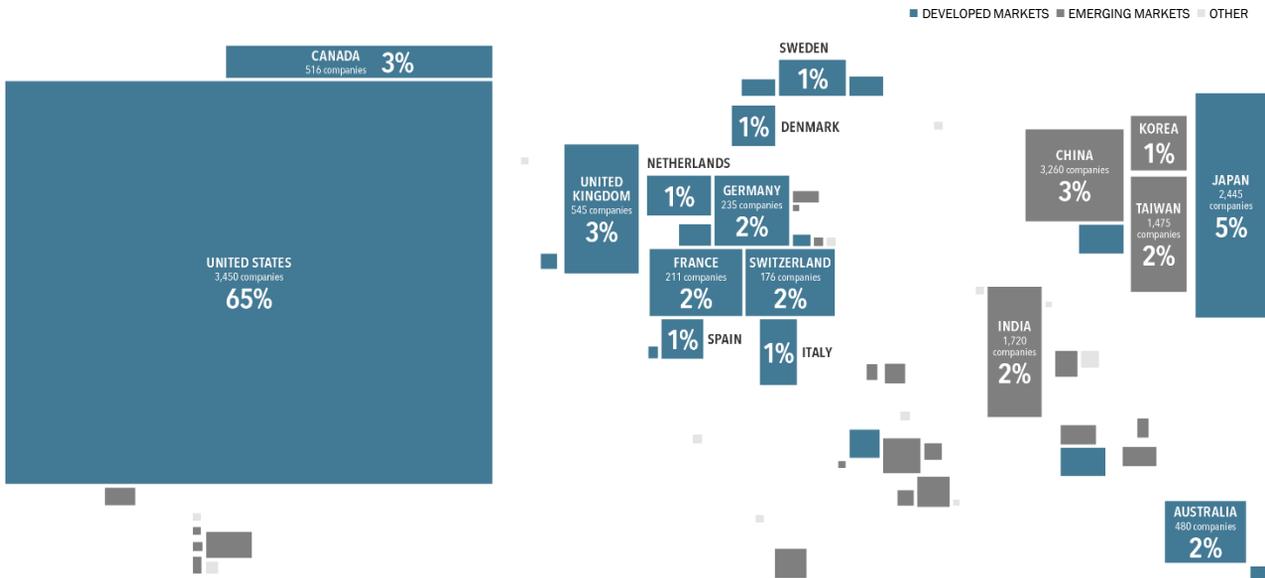
Pensemos en grande

Teniendo claro que diversificar es gratis, debe aspirar a construir carteras globalmente diversificadas. No se restrinja a comprar muchos emisores que pertenecen solo a algunos países y regiones.

Por tanto, el mundo es un buen punto de partida. Para ello, considere 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 (imagen 3).

En la imagen 4 se demuestra que la falta de un patrón en la mezcla de colores hace que sea prácticamente imposible determinar qué país será el de mejor o peor desempeño en un determinado período. Eso quiere decir que es altamente riesgoso concentrarse en cualquier país.

Imagen 3: **Diversificación global de países: el mundo es un buen punto de partida**
Ponderación según capitalización bursátil, Diciembre 2024



Fuente: Dimensional Fund Advisors

Imagen 4: **No existe un país que sea consistentemente el mejor o el peor**
Ranking de retornos por décadas, USD, %

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Canada	28.3	48.3	48.7	29.2	87.1	33.8	13.7	39.6	46.0	12.7	23.4	24.6	58.3	-3.4	38.2	43.7	41.5	0.2	37.1	32.3
Japan	25.5	47.4	41.2	-30.5	76.4	30.7	5.5	31.3	41.2	7.3	16.5	18.4	36.2	-4.0	37.5	24.1	27.6	-4.7	31.9	24.6
Austria	24.6	46.8	35.2	-37.6	74.0	23.2	1.4	31.8	31.8	6.2	12.1	13.3	35.6	-5.0	32.9	29.9	26.5	-4.8	31.2	18.3
Denmark	24.5	46.7	31.4	-40.6	64.2	22.1	1.4	31.0	31.8	5.2	9.6	11.4	34.7	-7.8	32.1	20.7	26.0	-4.8	26.5	14.0
Norway	24.3	45.1	29.6	-43.3	60.2	20.5	-6.8	29.3	31.3	4.1	3.5	11.3	32.2	-8.6	30.9	20.4	22.0	-5.3	25.8	11.9
Finland	16.7	43.4	28.4	-45.5	57.5	15.4	-10.0	28.3	31.3	3.0	2.3	10.9	28.7	-9.1	28.2	19.9	21.9	-7.0	24.4	11.3
Switzerland	16.3	38.8	28.3	-45.9	56.2	14.8	-10.6	25.9	27.6	2.3	2.0	4.9	28.4	-9.4	27.5	15.1	19.5	-7.3	23.9	10.2
Australia	16.0	36.7	25.6	-47.4	50.4	14.5	-11.0	22.1	27.2	1.5	1.3	4.8	28.3	-11.1	27.3	14.5	19.3	-11.0	23.0	9.8
Singapore	14.4	36.5	24.0	-47.5	54.5	11.8	-12.1	22.0	26.6	0.1	0.9	3.6	27.7	-12.0	25.7	14.4	19.0	-22.5	21.4	8.5
Netherlands	13.9	36.0	24.0	-48.2	43.3	10.9	-12.3	21.3	26.3	-0.7	0.7	2.8	27.0	-12.8	23.7	11.6	18.5	-12.9	20.3	8.3
Sweden	10.3	34.5	20.6	-48.3	43.2	10.3	-12.7	20.6	25.2	-3.4	0.4	2.4	24.0	-12.9	22.9	11.5	15.0	-13.3	17.2	7.5
Germany	9.9	32.5	13.2	-49.9	42.5	9.9	-14.3	20.4	24.5	-3.5	-0.1	2.3	23.8	-13.1	21.2	5.7	14.4	-13.6	15.7	1.4
France	9.9	31.4	8.9	-50.0	40.4	8.8	-16.0	18.7	20.7	-4.0	-0.5	1.4	22.5	-13.7	21.0	5.8	9.0	-14.4	15.4	1.2
Belgium	9.0	30.9	8.4	-50.7	36.6	8.4	-16.0	15.3	20.4	-4.7	-1.9	0.6	22.5	-14.2	20.8	5.3	8.5	-15.3	14.8	0.1
UK	8.4	30.6	6.1	-51.2	31.5	8.3	-16.0	15.3	13.4	-5.4	-5.0	-0.1	22.3	-15.4	20.3	5.7	9.4	-16.6	14.1	-1.5
US	7.4	30.4	5.4	-52.2	26.6	1.7	-16.9	14.6	11.3	-7.5	-6.3	-1.0	21.2	-16.2	19.6	1.8	5.3	-18.3	7.5	-2.0
Italy	5.1	29.9	5.3	-53.8	26.3	-0.4	-17.9	12.5	11.1	-9.5	-7.6	-4.7	20.6	-17.2	15.0	-1.8	2.2	-19.8	6.1	-3.7
Spain	4.4	27.4	2.2	-55.2	12.3	-11.3	-23.1	8.2	9.4	-10.4	-15.0	-7.1	18.6	-22.2	12.0	-4.8	1.4	-26.2	5.9	-5.3
NZ	1.9	17.8	0.6	-64.2	25.2	-11.3	-23.1	8.2	9.4	-10.4	-15.0	-7.1	18.6	-22.2	12.0	-4.8	1.4	-26.2	5.9	-5.3
Portugal	-1.9	14.7	-2.7	-66.5	12.3	-15.0	-23.2	5.7	5.6	-22.0	-15.6	-7.6	18.1	-25.3	10.4	-7.5	0.2	-26.4	5.3	-7.3
Ireland	-2.3	6.2	-20.1	-71.9	6.3	-22.0	-36.4	3.0	1.7	-38.2	-24.2	-15.8	11.7	-27.4	9.5	-10.5	-17.1	-28.4	-14.8	-25.2

Fuente: Dimensional Fund Advisors

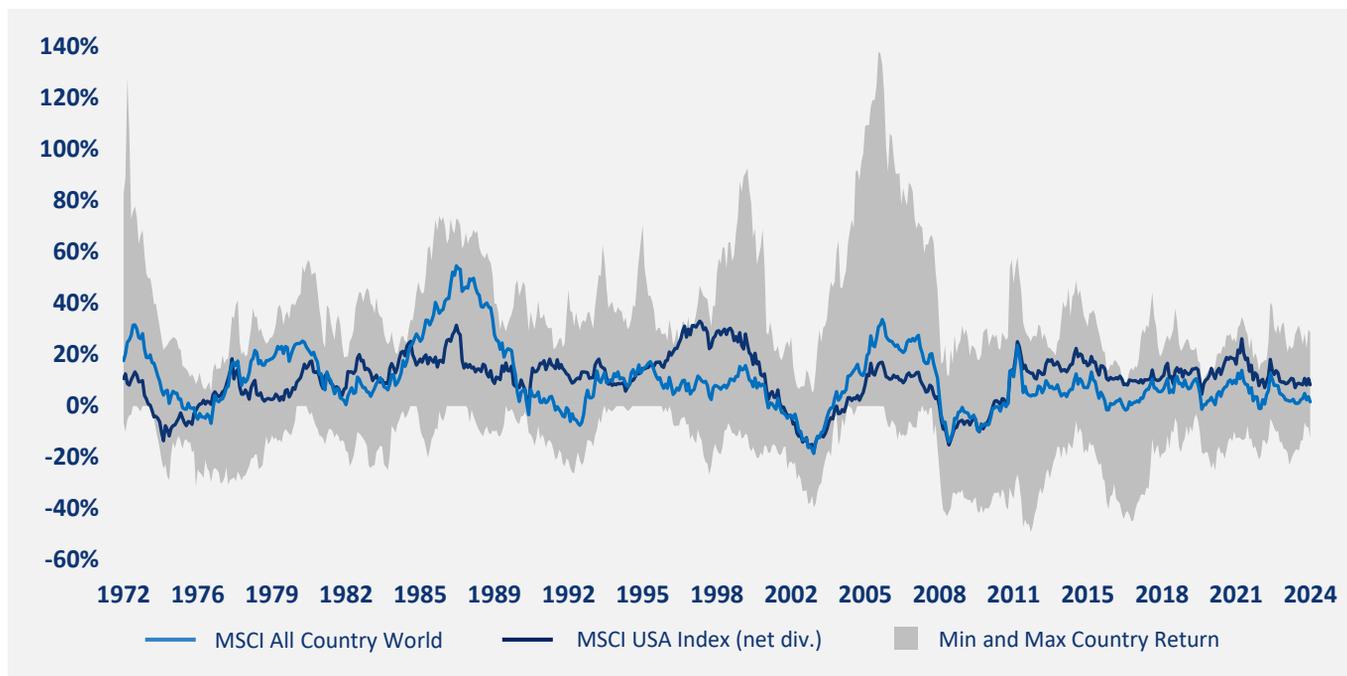
¿Qué habría ocurrido con su inversión si se hubiera concentrado solo en Estados Unidos vs comprar el mundo? Al considerar doce décadas completas (1900 hasta 2020), la mayor economía del mundo se impuso en seis décadas, mientras que el mundo lo hizo en otras seis, ¡y ojo que Estados Unidos fue el país más exitoso en términos económicos el siglo anterior!

Es así como mientras el retorno promedio de los países ganadores en cada década fue de 18,7% anual, el de los perdedores fue de -2,1% anual. Al tomar todos los países se llega a la conclusión de que el mundo fue un buen seguro ante apuestas erróneas de mercados: su retorno promedio fue 8,4% anual (lo que habría implicado duplicar su inversión cada nueve años).

Si analizamos los últimos 55 años del desempeño de Estados Unidos frente al del resto del mundo (imagen 5), queda claro que no siempre ha liderado los retornos. Entre 1977 y 1981, por ejemplo, su rentabilidad fue inferior a la del promedio global. Algo similar ocurrió a fines de los años 80 y durante la década del 2000, cuando registró algunos de sus peores desempeños relativos.

Imagen 5: **El mundo es un buen seguro**

Desde 01-Ene-1970 hasta 31-Dic-2024, USD



Los retornos de los países son según el MSCI country Index (net div) y se calculan con un rolling span de tres años. Los países incluidos son los del MSCI Developed and Emerging Countries. Países son incluidos a medida que hay datos disponibles.

Fuente: Dimensional Fund Advisors

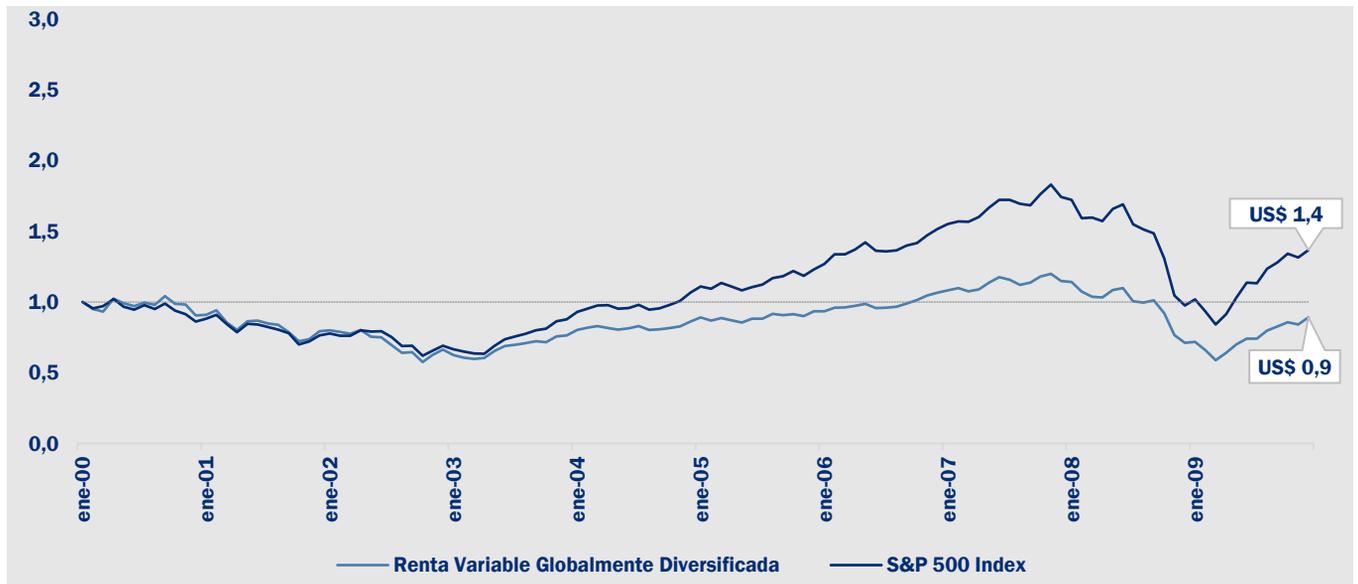
Además, el mundo entrega una verdadera diversificación en materia de emisores: EE.UU. por sí solo cuenta con aproximadamente 3.000 compañías listadas en bolsa, mientras que en los otros 45 países elegibles existe un universo de más de 11.000 empresas adicionales.

Reforcemos el concepto de que el mundo es un buen seguro ante apuestas erróneas: para muchos inversionistas el período entre 2000 y 2009 fue una década perdida, luego de que el S&P 500 cayera 9,1% (rendimiento acumulado). Pero lo fue para quien estuvo concentrado solo en un país (EE.UU.) y únicamente en una clase de activo (Large Cap Growth). Sin embargo, quien diversificó hacia Small y Value en Estados Unidos o simplemente fuera de este país, tuvo un desempeño bastante mejor (+40,3%).

Hoy, en los 2020s, y a la luz de los retornos de los últimos diez años, pareciera razonable haberse concentrado en el S&P 500, pero ¿habría aguantado permanecer en ese mercado durante la década anterior? Es probable que no.

Imagen 6: La década perdida para Estados Unidos

Desde 01-Dic-2000 hasta 31-Dic-2009, USD



Datos: Renta Variable Globalmente Diversificada, 45% Dimensional US Core Equity Market Index, 45% Dimensional International Core Equity Market Index, 10% Dimensional Emerging Markets Core Equity Market Index
Fuente: Dimensional Returns 3.0

“

La diversificación es tu amiga

Merton Miller,
Premio Nobel de Economía 1990

”

La gran clave de la diversificación es que le permite mantenerse invertido y capturar así todo el retorno que ofrece el mercado en el largo plazo.

La evidencia empírica da cuenta que en el largo plazo la estrategia diversificada siempre funcionará. Lo mejor es que para invertir no se necesita una bola de cristal, sino que diversificar y, muy importante, ser disciplinado. En suma, es como andar siempre con un paraguas, lo que ayuda a reducir las posibilidades de agarrar un resfrío.