Diversificar no es moda, es estadística

Existe una recomendación que probablemente todos hemos escuchado alguna vez: “No pongas todos los huevos en la misma canasta”. En el mundo de las inversiones, esta frase resume uno de los principios más importantes de la administración del patrimonio: la diversificación.

Sin embargo, existe una diferencia fundamental entre repartir el dinero en varias inversiones y construir un portafolio verdaderamente diversificado. Aunque parezcan lo mismo, desde el punto de vista financiero no lo son.

La explicación está en un concepto estadístico llamado correlación, que constituye uno de los pilares de la teoría moderna de portafolios desarrollada por el economista Harry Markowitz.

Imaginemos a un inversionista que dispone de USD 100.000 y decide distribuirlos entre cinco empresas diferentes. A primera vista, parecería una decisión prudente: en lugar de depender de una sola compañía, su patrimonio está repartido entre varias. Pero supongamos que las cinco empresas pertenecen al sector de la construcción, puede generar la necesidad de plantearse lo que sucedería si una contracción económica provocara una disminución generalizada de la actividad inmobiliaria.

La respuesta, es que probablemente las cinco inversiones se verían afectadas simultáneamente. El inversionista tendría cinco activos diferentes, pero todos estarían expuestos a un riesgo similar.

Ahora imaginemos otra situación: el mismo capital se distribuye entre empresas de alimentos, energía, tecnología y servicios, además de instrumentos de renta fija. Aunque ninguna inversión está libre de riesgos, es posible que determinados acontecimientos afecten negativamente a unas y favorezcan a otras.

Aquí aparece la verdadera esencia de la diversificación: No se trata únicamente de cuántas inversiones tenemos, sino de cómo se comportan unas frente a otras.

La correlación es una medida estadística que permite identificar hasta qué punto dos variables tienden a moverse juntas. En inversiones, nos ayuda a comprender si los rendimientos de dos activos suelen aumentar o disminuir al mismo tiempo, o si presentan comportamientos diferentes.

Para entenderlo, se puede plantear tres escenarios:

1. **Dos inversiones que se mueven juntas.**

Imaginemos dos empresas cuyos resultados dependen principalmente del precio internacional del petróleo. Cuando este aumenta, ambas tienden a beneficiarse; cuando disminuye, las dos pueden enfrentar dificultades.

Sus rendimientos podrían presentar una correlación positiva elevada.

2. **Dos inversiones que se mueven en direcciones opuestas.**

Supongamos que, ante determinadas condiciones económicas, una inversión tiende a mejorar sus resultados mientras otra suele deteriorarse.

En este caso, hablamos de correlación negativa. Las pérdidas de una podrían compensarse, al menos parcialmente, con las ganancias de la otra.

3. **Dos inversiones sin una relación clara.**

Imaginemos una empresa de alimentos y un instrumento financiero cuyos rendimientos responden a factores diferentes. El comportamiento de uno no necesariamente permite anticipar el del otro.

Aquí podríamos encontrar una correlación cercana a cero.

La correlación se expresa mediante un número que va de -1 a +1:

- +1: los rendimientos se mueven perfectamente en la misma dirección.
- = 0: no existe una relación lineal identificable entre sus movimientos.
- -1: los rendimientos se mueven perfectamente en direcciones opuestas.

En la práctica, estos valores extremos son poco frecuentes. Lo importante es comprender que combinar inversiones con correlaciones bajas o negativas puede contribuir a reducir el riesgo total de un portafolio.

Y aquí viene lo interesante: dos inversiones individualmente riesgosas pueden, al combinarse, formar un portafolio menos riesgoso que cada una por separado. No es magia. Es estadística.

Harry Markowitz: cuando la diversificación se convirtió en ciencia

En 1952, el economista estadounidense Harry Markowitz publicó un trabajo que transformó la manera de entender las inversiones. Hasta entonces, gran parte del análisis se concentraba en identificar activos atractivos individualmente: empresas rentables, instrumentos con buenos rendimientos o inversiones consideradas seguras.

Markowitz planteó una pregunta diferente: ¿Qué sucede cuando analizamos todas las inversiones como un conjunto? Su respuesta dio origen a la teoría moderna de portafolios, una contribución por la que posteriormente recibiría el Premio Nobel de Economía en 1990.

La idea central es sencilla: el riesgo de un portafolio no depende solamente del riesgo individual de cada inversión, sino también de la relación estadística entre sus rendimientos. Por eso, seleccionar las inversiones con mayor rentabilidad esperada

no garantiza construir el mejor portafolio, también debemos analizar cómo interactúan entre ellas.

El paso siguiente en este esquema se puede plantear desde la noción que es posible construir cientos de portafolios diferentes combinando acciones, bonos y otros instrumentos financieros. Cada combinación tendría dos características fundamentales: una rentabilidad esperada y un determinado nivel de riesgo.

Algunos portafolios ofrecerían mayores rendimientos, pero también presentarían mayores fluctuaciones. Otros serían más estables, aunque con expectativas de rentabilidad menores.

Markowitz demostró que, entre todas las combinaciones posibles, existe un conjunto especialmente interesante: aquellos portafolios que ofrecen la mayor rentabilidad esperada para cada nivel de riesgo. A ese conjunto lo llamó frontera eficiente.

Pensemos en dos portafolios que presentan el mismo nivel de riesgo. Si uno ofrece una rentabilidad esperada del 7% anual y el otro del 9%, el segundo resulta más atractivo bajo ese criterio.

De manera similar, si dos portafolios ofrecen la misma rentabilidad esperada, pero uno presenta menor riesgo, este último sería preferible. La construcción matemática de la frontera eficiente permite identificar precisamente esas combinaciones.

Esto no significa que exista un portafolio perfecto para todos. La elección dependerá de los objetivos, el horizonte de inversión y la tolerancia al riesgo de cada inversionista.

Sin embargo, la pregunta más relevante es, ¿Cómo aplicar esta teoría en nuestras inversiones? Aunque los modelos matemáticos utilizados para construir portafolios pueden ser complejos, sus enseñanzas prácticas son perfectamente comprensibles.

Un inversionista que mantiene todo su patrimonio en instrumentos de un mismo sector, incluso si pertenecen a distintos emisores, podría estar concentrando riesgos que no resultan evidentes a primera vista.

Por otro lado, combinar instrumentos con diferentes emisores, sectores económicos, plazos y fuentes de generación de ingresos puede contribuir a construir un portafolio más equilibrado.

En el mercado de valores ecuatoriano, por ejemplo, un inversionista puede evaluar alternativas como obligaciones corporativas, papel comercial, bonos y participaciones en fondos de inversión, considerando sus características particulares.

No obstante, es importante recordar que diversificar no elimina todos los riesgos. Factores como una crisis económica generalizada, problemas de liquidez o acontecimientos extraordinarios pueden afectar simultáneamente a numerosos instrumentos de inversión. Es por esto que la teoría financiera separa el riesgo que se puede diversificar y el que no, que también se le llama riesgo sistémico o de mercado, para este existen otras medidas llamadas betas.

Además, la correlación histórica no es una garantía de comportamiento futuro: las relaciones entre inversiones pueden cambiar, especialmente durante períodos de incertidumbre. Por ello, diversificar requiere análisis, seguimiento y una adecuada comprensión de los riesgos asumidos.

La diversificación bien aplicada permite buscar un equilibrio más eficiente entre rentabilidad esperada y riesgo, sin depender exclusivamente del desempeño de una inversión. En definitiva, invertir inteligentemente no significa encontrar siempre el activo que más rentabilidad promete, sino construir un conjunto de inversiones que responda de manera coherente a nuestros objetivos financieros.

Porque diversificar no es una moda, ni una simple recomendación de prudencia, es estadística aplicada a la protección y administración del patrimonio.