

labolsa.com

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/579/>

## DIVERSIFICAR EN BASE A LAS RELACIONES ENTRE ACCIONES

07 de Marzo de 2002, 12:38|

En un artículo del pasado mes del pasado mes de agosto hablábamos de las ventajas de la diversificación a la hora de invertir y de cinco maneras distintas en que puede entenderse este concepto. Como comentábamos entonces, una de las maneras más tradicionales de enfocarla es la que defiende, dentro del ámbito de la inversión en bolsa, la **compra de acciones de distintas empresas**. La idea es que si invertimos en distintos negocios es probable que cuando unos vayan bien, otros vayan mal, otros regular... con lo que nuestra inversión no estará expuesta únicamente al riesgo de un negocio. Incluso si no se cumple la relación marcha del negocio - cotización de la empresa, es un hecho que no todas las cotizaciones suben y bajan al mismo tiempo, con lo que invirtiendo en distintas acciones compensaremos subidas con bajadas.

Una manera de observar este hecho empíricamente es midiendo en qué medida se relaciona el comportamiento de una acción con el de otra, algo que podemos hacer matemáticamente con el "**coeficiente de correlación lineal**", que se puede calcular, por ejemplo, comparando las variaciones porcentuales diarias de dos acciones durante un período de tiempo.

Este coeficiente varía entre -1 y 1; en la medida en que se acerque a 1 podemos concluir que hay una fuerte relación positiva entre ambas acciones, mientras que si se acerca a -1, estaríamos ante una relación negativa (ambas acciones tienden a tener comportamientos opuestos).

Conviene señalar que con este coeficiente no se mide la proporción en que puede darse una relación, sino sólo si ésta existe y qué signo tiene; si dos acciones tienen un coeficiente 1, sabemos que ambas tienden a subir y bajar paralelamente, pero no necesariamente en igual cuantía (puede que subidas de un 5% en una acción tengan su reflejo en subidas del 10% en la otra, por ejemplo).

Utilizando este coeficiente podemos observar **cuál es la relación, por ejemplo, entre cada una de las 35 acciones del Ibex con las demás**; por mi parte lo he hecho utilizando coeficientes de correlación calculados con las cotizaciones de los dos últimos años, y de estos datos podemos sacar algunas conclusiones interesantes:

Una primera conclusión, que parece obvia, es que en general hay una fuerte relación positiva entre empresas de los mismos sectores; en efecto, el coeficiente de correlación lineal se acerca bastante a 1 entre empresas como BBVA

y SCH, Dragados y

Ferrovial, o Endesa,

Iberdrola y Unión Fenosa.

Con ello podríamos concluir que invirtiendo en empresas del mismo sector no ganamos mucho en términos de diversificación.

La alta correlación también se da cuando la relación sectorial entre empresas es algo más difusa, en el caso por ejemplo de la tecnológica Amadeus y la cadena hotelera NH Hoteles, donde ambas empresas están expuestas a la evolución del turismo. Otro ejemplo es el de Sogecable

e Indra, cuya relación se limita a que ambos negocios entran dentro del amplio mundo de la "tecnología".

Un ejemplo más difuso aún es el de la relativamente alta correlación entre el Banco Popular y Altadis,

dos empresas cuyos negocios no tienen ninguna relación aparente. Una posible explicación es que ambos se consideran habitualmente "negocios defensivos", con una exposición a la actividad económica general relativamente baja (o menor que la media de las empresas cotizadas), y tienden a servir de refugio en tiempos de crisis y a ser parcialmente olvidadas en tiempos de bonanza.

También hay una correlación relativamente alta en empresas relacionadas entre sí por participaciones, como por ejemplo todas las que forman parte del Grupo Telefónica o, un caso quizá menos conocido, Corporación Financiera Alba y Carrefour (la primera es dueña de buena parte de la matriz francesa de Carrefour).

De cara a buscar los mayores beneficios posibles a la diversificación, interesa señalar valores que en conjunto presentan una menor correlación con los demás del Ibex 35: es el caso principalmente de la tabaquera Altadis, pero también de otras como Unión Fenosa, Iberdrola, FCC o Dragados.

Y como curiosidad podemos señalar algunas parejas de valores que presentan correlaciones muy bajas entre sí, algo que conviene coger con pinzas: la baja correlación histórica no es una garantía de continuidad en el futuro, más aún cuando no cuenta con una explicación "fundamental" algo coherente. Es el caso, por ejemplo, del Banco Popular y Sogecable, FCC y Telepizza, Gas Natural y NH Hoteles, Iberdrola y ACS o Dragados y Zeltia.

En los casos comentados el coeficiente de correlación lineal se acerca más o menos a la unidad (o a cero cuando hablamos de acciones poco relacionadas), pero obviamente nunca de manera perfecta. Para ver números "redondos" en cuanto a correlaciones los inversores podemos irnos a una herramienta financiera a la que a menudo no sacamos todo el partido que podríamos...