

Diversificar ou não diversificar

Quase todo modelo de risco/retorno em finanças modernas é construído na premissa de que risco racional requer espalhar as apostas para diversificar. Alguns modelos, como CAPM levam esta lógica ao limite, onde você possui um pedaço de todo papel negociado no mercado. Na prática, no entanto, existem fortes evidências que muitos investidores não só escolhem não diversificar, como acreditam que um portfólio mais concentrado mais ajuda que os atrapalha.

Estes são defendidos por conhecidos investidores que também acreditam que diversificação é o reconhecimento que você não pode avaliar uma empresa e não tem fé nas suas habilidades de investimento. Uma vez que as medidas de risco que temos da teoria financeira i.e, beta ou betas são baseados sob o argumento da diversificação. Gostaria que você pensasse como você se posiciona sobre esta questão.

Argumentos pró e contra diversificação

Se você assistiu a uma introdutória sobre finanças, o argumento para diversificação é usualmente suportado em termos estatísticos. Conforme o número de ativos no seu portfólio aumenta, a lei dos grandes números entra em ação e os riscos mantem uma média específica, gerando um portfolio que entrega uma melhor expectativa de retorno para qualquer nível de risco.

O contraponto a diversificação é tão contra o investimento passivo como é contra a diversificação. Na verdade, as mais antigas maneiras de investir estão ligadas a portfólios concentrados, apoiado pelo diácono do investimento (Warren Buffet) que está aí para contar sua história. O argumento é simples, se você sabe valorar empresas, deveria concentrar nas companhias mais subvalorizadas, e diversificar apenas resultaria em diluir seus ganhos.

Outro argumento contra a diversificação vem da lista dos Americanos mais ricos segundo a Forbes, muitos deles chegaram lá porque ainda mantêm um grande pedaço da empresa que fundaram. Mark Zuckerberg e Larry Page claramente não estão diversificados, mantendo um grande pedaço de seu patrimônio no Facebook e Alphabet respectivamente, o caminho para ser como eles parece ser o oposto de diversificação.

A evidência sobre Diversificação dos Investidores ou sua ausência

Investidores individuais podem não ter lido Markowitz ou ouvem grandes investidores, a evidência esmagadora é que o típico investidor individual, que opera ativamente, detém algumas ações (talvez três) em seu portfólio.

Consultores de investimentos e professores comumente têm encarados isto com um problema atribuído tanto a falta de educação básica para se tomar riscos ou fatores comportamentais, incluindo arrogância, ganância e inercia. Qualquer que seja a razão, isto não é restrito a investidores individuais, uma vez que investidores institucionais não podem dizer que não foram ensinados sobre os benefícios da diversificação, parecem também estar dispostos a colocar todos os seus ovos em alguns poucos cestos.

A Troca

Eu acredito em diversificação, mas também acredito que alguns teóricos das finanças são muito rígidos em sua defesa, tratando qualquer um que não concorde com a visão suas visões sobre diversificação como irracional ou menos qualificado. Para mim, a questão sobre o quanto você deveria diversificar se resume a duas simples questões:

1. O quanto você acredita na sua avaliação para valorar os ativos? (Outras coisas permanecem iguais, quanto maior sua fé, menos você necessita diversificação).
2. O quanto você acredita que o preço de mercado irá ajustar para este valor, e quando você espera que este ajuste irá ocorrer? (outras coisas permanecem iguais, quanto maior sua fé que o preço irá se ajustar para o valor e o quanto antes você percebe este ajuste, menor a necessidade de diversificação).

O caso limite onde você não deve diversificar é no qual você tem absoluta certeza sobre o valor da ação e iminência da correção pelo mercado, neste caso pode colocar todo o seu dinheiro nesta ação. Conforme você se fica mais inseguro sobre uma ou as estas duas variáveis, mais diversificação você precisa.

Questões/Discussões:

1. Ambos os lados deste debate defendem exageradamente sua posição – alguns defensores da diversificação afirmam que a diversificação entre ativos e classes de ativos eliminam o risco de portfólio. Explique por que isto não é verdade.
2. Alguns defensores de portfólios concentrados afirmam que se você diversificar, o máximo que você pode fazer é se manter com o mercado. Explique por que isto não é verdade.
3. Quantas ações/ativos você manteria sem seu portfólio?
 - a. Uma ou duas ações
 - b. Três a cinco
 - c. Cinco a dez
 - d. Dez vinte
 - e. Vinte a cinquenta
 - f. Mais de cinquenta
4. Explique o porquê do número que você escolheu e como isso pode mudar ao longo do tempo (conforme você envelhece, aumenta o conhecimento em investimentos e o seu patrimônio).
5. Se você possui uma veia empresarial e gostaria de começar seu próprio negócio, você acabará concentrando seu patrimônio, investindo todo seu capital humano e financeiro nessa iniciativa, pelo menos no início. Como você reconciliaria este movimento com o argumento sobre diversificação.

Material extraído, traduzido e adaptado de: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>