



BrightGate Focus

Slides MyInvestor

BrightGateCapital
INVESTMENT-INTELLIGENCE

Septiembre 2021

CONFIDENCIAL

Este documento es para el uso exclusivo del cliente. Bajo ninguna circunstancia se puede distribuir total o parcialmente el contenido a otras partes sin el permiso escrito de BrightGate

Tasas de crecimiento medias de los beneficios a dos años vista, 1963-2015, EEUU

	Low	2	3	4	High
Ranking on E/P alone	29.2	4.8	-1.5	-3.4	-9.0
	E/P				
B/P	Low	2	3	4	High
Low	17.5	-3.6	-4.5	-7.6	-12.5
2	23.9	0.1	-5.5	-5.0	-9.7
3	29.4	3.7	-3.0	-2.8	-9.8
4	33.9	5.8	-2.3	-2.9	-9.4
High	41.0	16.9	7.2	-0.5	-5.8
H-L	23.5	20.5	11.7	7.1	6.7
t-Stat.	6.49	5.90	3.88	2.61	1.98

Aunque es correcto categorizar a las acciones “value” como aquellas que tienen un PER bajo, no es correcto categorizar como “value” aquellas que tienen un P/B bajo, dado que tradicionalmente han tenido fuertes incrementos en sus beneficios...

Fuente: Penman, S. & Reggiani, F. (2018), *Fundamentals of Value versus Growth Investing and an Explanation for the Value Trap*.

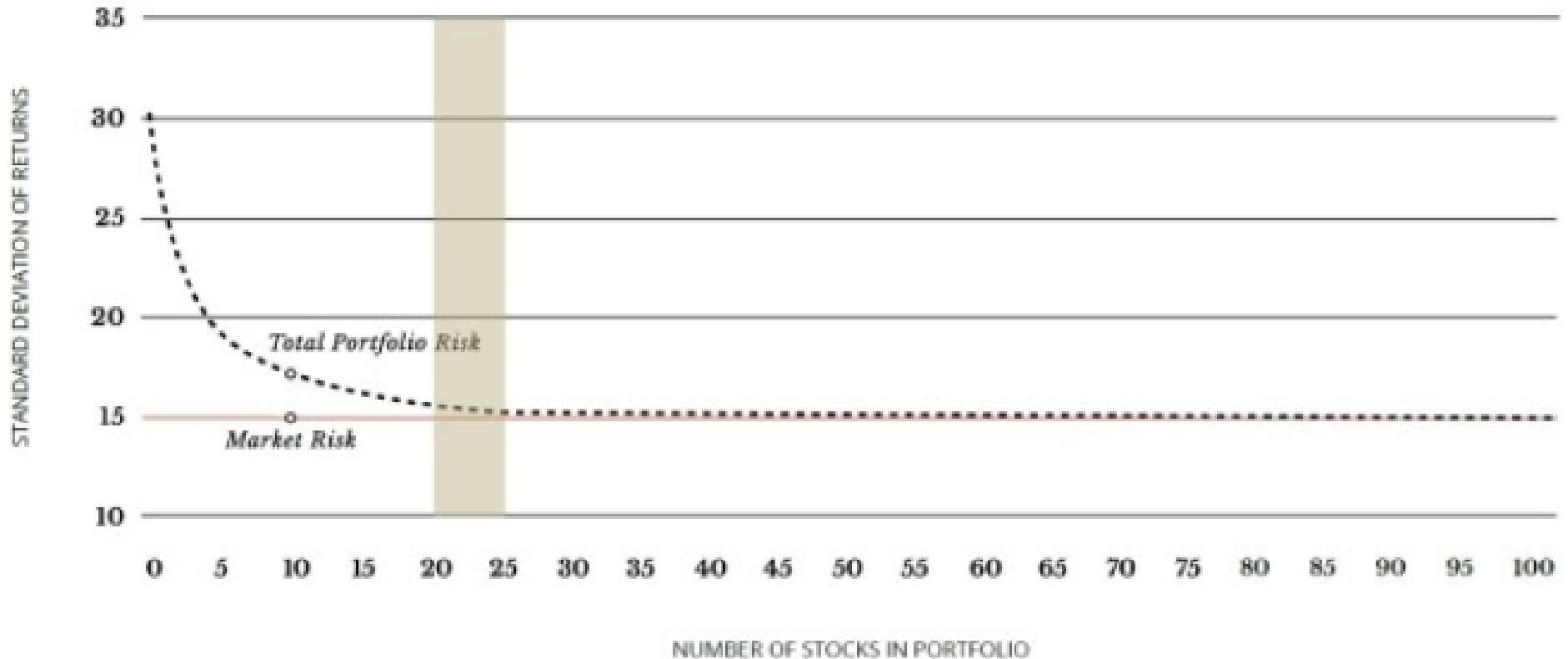
Desviación estándar de los beneficios a dos años vista, 1963-2015, EEUU

	Low	2	3	4	High
Ranking on E/P alone	10.0	5.0	3.7	4.1	5.0
	E/P				
B/P	Low	2	3	4	High
Low	7.6	4.3	3.3	3.7	4.5
2	9.0	4.4	3.3	3.9	4.7
3	9.7	4.6	3.5	3.9	4.8
4	11.0	5.0	3.9	4.3	5.2
High	13.9	6.6	5.0	4.9	6.2
H-L	6.3	2.3	1.7	1.3	1.7

...y además dicho crecimiento conllevaba más riesgo, lo que sugiere que la mayor rentabilidad de estas acciones no es una ineficiencia de mercado (o un free lunch), sino simplemente una compensación por el mayor riesgo asumido

Fuente: Penman, S. & Reggiani, F. (2018), *Fundamentals of Value versus Growth Investing and an Explanation for the Value Trap*.

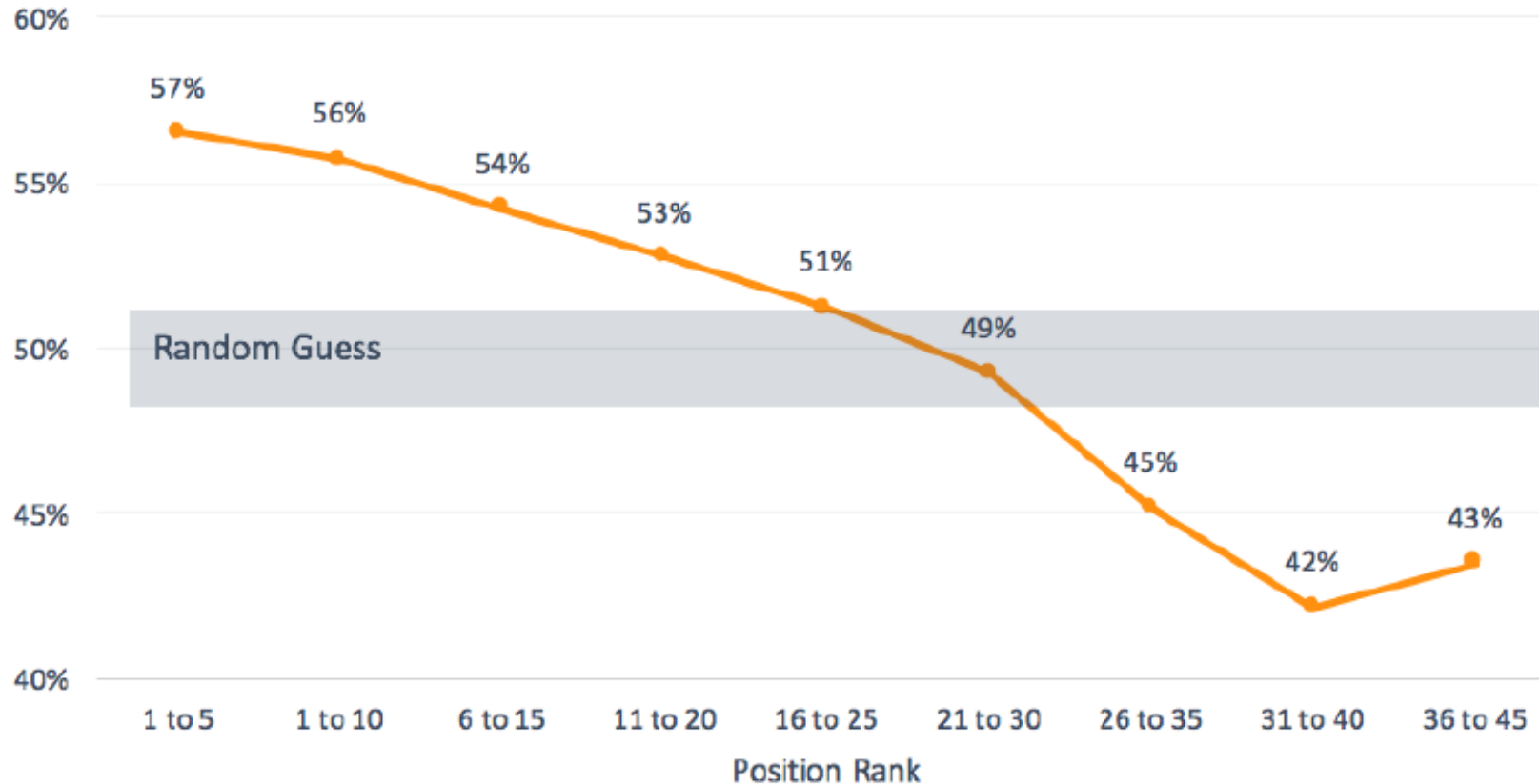
Desviación típica de los retornos en función de la diversificación de la cartera



Aunque añadir posiciones adicionales reduce el riesgo (medido por la volatilidad) de la cartera, **los beneficios de la diversificación caen muy rápidamente**. A partir de la 25ª posición, la reducción de la volatilidad de la cartera es nula...

Fuente: Intrinsic Investing, fuente original Malkiel, B. (2019), *A Random Walk Down Wall Street*, Ch.8.

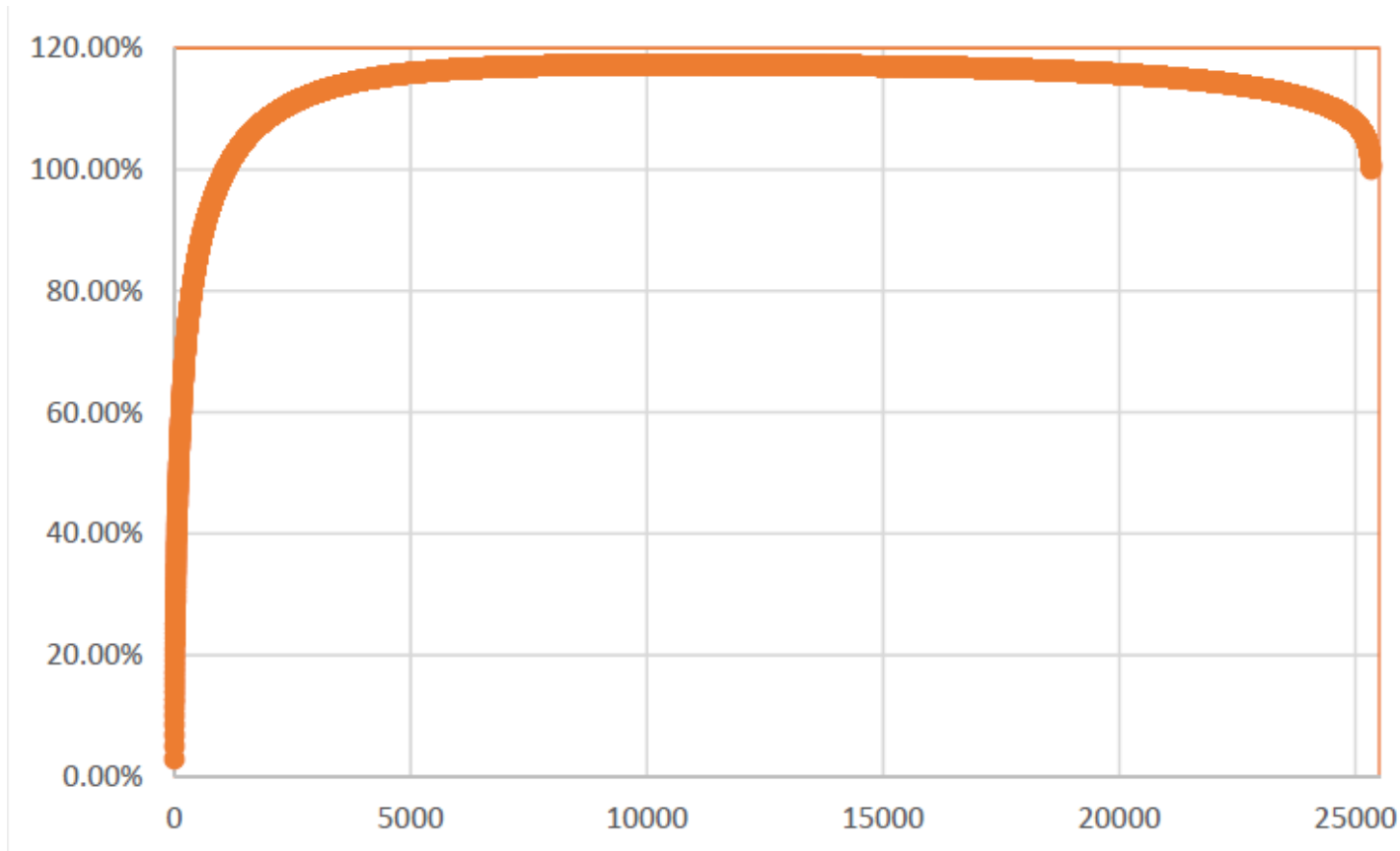
Probabilidad de éxito en una inversión, en función del peso en una cartera, simulación Monte Carlo



... y sin embargo, **se corre el riesgo de que la excesiva diversificación diluya las mejores ideas de la cartera**, llenándola de títulos que no aportan y que acaban provocando que la gestión del fondo se parezca cada vez más a la de un índice

Fuente: Hight, C. (2018), *The Concentration Manifesto*, p.6.

Porcentaje de riqueza acumulado por compañías en EEUU, 1926-2016



... la mayoría de toda la riqueza creada en el mercado bursátil estadounidense desde 1926 viene explicada por una **minoría de empresas (4%)**. De hecho, de las 25.332 compañías que han existido desde entonces, **solo el 35% ha logrado dar rentabilidades positivas** a sus accionistas

Fuente: Bessembinder, H. (2018), *Do Stocks Outperform Treasury Bills?*