

Reseña: The Acquirer's Multiple

[*The Acquirer's Multiple: How the Billionaire Contrarians of Deep Value Beat the Market*](#), es un libro muy básico sobre el *deep value*. Es el cuarto libro de [Tobias Carlisle](#), fundador y gestor de [Acquirer's Fund](#), además de ser autor del famoso blog [Greenbackd](#) y de otros tres libros más como [Quantitative Value](#), [Deep Value](#) y [Concentrated Investing](#). Australiano de nacimiento, pero actualmente residiendo en Estados Unidos, en la actualidad Toby es uno de los referentes de la inversión *deep value*, activista y en situaciones especiales.

Cabe destacar que el blog su blog fue una fuente para sus dos primeros libros (*Quantitative Value* y *Deep Value*). Ahora, *The Acquirer's Multiple* es un libro de apenas 159 páginas en donde se resumen y simplifican las ideas más destacadas de los libros anteriores de Carlisle. La premisa es la misma: ¿por qué las acciones desfavorecidas que pertenecen a compañías que presentan problemas temporales baten al mercado y a aquellas compañías de calidad?

Cuando una compañía infravalorada posee un negocio aterrador, malo o aburrido, a menudo todo lo que necesita es tiempo. Dado el tiempo suficiente, muchas empresas resultan menos atemorizantes, aburridas o malas como parecen al principio.

El autor responde a esta pregunta con una simple respuesta: *regresión a la media*. Es decir, las compañías que se han mantenido en crecimiento regresan a un punto donde se estancan y han perdido ese *glamour* que tanto desean los inversores; y las compañías desfavorecidas que nadie quiere, llegan a un punto en que salen de sus problemas y son atractivas para los inversores. Ojo, que Toby no menciona que uno no debe invertir en compañías con *moats*, sino que por el contrario, hay que saber identificarlas bien y comprender que tarde o temprano sus *moats* no son para siempre y regresarán a un punto no tan atractivo.

Destaca del libro la mención diferentes inversores *value* destacados que han invertido en este tipo de situaciones y que han obtenido rentabilidades que baten al mercado. Por ejemplo, tenemos los casos de un joven activista Warren Buffett que invertía en situaciones especiales, así como en situaciones *deep value* donde tomaba el control y aumentaba el valor de las empresas. También tenemos el caso de Carl Icahn durante la década de los ochenta, cuando empezó a ser reconocido por ser un *corporate raider* (tiburón financiero):

El plan de Icahn era simple: primero, adquirir una participación en una empresa infravalorada. La participación debe ser lo suficientemente grande como para llamar la atención de la gestión. En segundo lugar, presionar a la gestión para que venda la empresa. Al mismo tiempo, dejar que el mercado sepa que las acciones están infravaloradas al iniciar una proxy fight para obtener el control. Si la gestión no vende, se pone a la compañía "en juego" haciendo una OPA hostil.

También se menciona el famoso *Acquirer's Multiple*, una fórmula acuñada por Toby la cual alega que es la que utilizan este tipo de inversores para identificar compañías infravaloradas, dejando atrás al famoso PER. La fórmula es sencilla:

$$\text{Acquirer's Multiple} = \text{Enterprise Value} / \text{Operating Earnings}$$

De acuerdo con Toby, si encontramos una empresa con un *Acquirer's Multiple* menor a 5, estamos ante una ganga. Y hablando de esta fórmula, el autor también dedica un capítulo a por qué esta fórmula bate a la famosa *Fórmula Mágica* de Joel Greenblatt. Además, para los inversores pasivos, también dedica unas breves hojas a cómo aplicar de manera automatizada esta fórmula.

En fin, el libro de una manera muy básica nos lleva a recorrer los principios del *deep value*, que implementado por Benjamin Graham hace más de ochenta años, ha ido evolucionando con el tiempo. Sin embargo, las bases siguen siendo las mismas: comprar una empresa con un margen de seguridad, a buen precio, con mucha caja, tener mentalidad de propietario, invertir en tu círculo de competencia (concentrarte en tus mejores ideas) y esperar a que el mercado haga su magia.