



Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$170

Rango de Precio Razonable  
\$136 - \$204

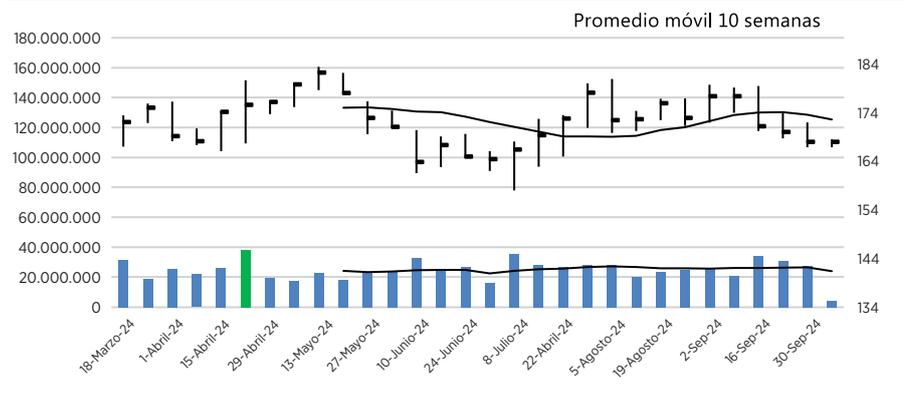
Estilo de Inversión  
Mega - Cap Value

Sector  
Consumer  
Staples

Industria  
Recession  
Resistant

**PepsiCo se enfrenta a la inflación de los costes de los insumos, pero la empresa está haciendo un gran trabajo para compensar dichas presiones con subidas de precios. Nos gusta el carácter defensivo de sus acciones.**

### Gráfico de la acción (semanal)



La semana con mayor volumen de negociación de las últimas 30 semanas fue una semana de fuertes ventas, de distribución (barra roja).

### Principales Datos de la Empresa

Capitalización Bursátil (en MM USD)	\$232.303
Volumen Semanal Medio (30 sem)	24.907
Rango de 30 semanas (USD)	158,03 - 183,41
Valuentum Sector	Consumer Staples
Rendimiento de 5 semanas	-5,1%
Rendimiento de 13 semanas	1,2%
Rendimiento de 30 semanas	0,6%
Tasa de Dividendos	3,2%
Dividendos por Acción	5,42
Ratio de Pago de dividendos a futuro	65,9%
Est. Normal Diluted EPS	10,45
P/E on Est. Normal Diluted EPS	16,1
EBITDA Normal Estimado (en MM de USD)	22.398
EV/EBITDA a futuro	14,3
EV/Est. EBITDA Normal	11,9
Crecimiento futuro de los ingresos (5 años)	5,5%
Crecimiento futuro EPS (5 años)	15,3%

NMF = No Significativo; Est. = Estimado; FY = Año Fiscal

### Valuación Relativa

	P/E Futuro	PEG	Precio/VR
Coca-Cola	24,3	3,1	115,0%
Philip Morris	18,0	1,8	103,8%
Procter & Gamble	24,6	2,1	102,6%
Wal-Mart	27,9	1,7	107,0%
Mediana Comparables	24,5	1,9	105,4%
<b>PepsiCo</b>	<b>20,4</b>	<b>1,67</b>	<b>98,8%</b>

Precio / VR = Precio actual de la acción dividido por el valor razonable estimado.

### Puntos Destacados de la Inversión

Pepsi es una empresa mundial de alimentación y bebidas con una plétora de marcas respetadas. Su cartera incluye, entre otras, Pepsi, Mountain Dew, Gatorade, Lay's, Doritos, Cheetos, Tostitos, Ruffles, Quaker oatmeal y Cap'n Crunch. Norteamérica representa aproximadamente el 60% de sus ventas. La empresa se fundó en 1898 y tiene su sede en Nueva York.

Pepsi obtiene algo más de la mitad de sus ingresos de los snacks y algo menos de la mitad de sus ingresos de bebidas. La empresa espera que el mercado total de bebidas y comida preparada crezca a medio dígito a largo plazo. Somos grandes admiradores de la cartera de marcas de Pepsi, pero la competencia sigue siendo feroz. Coca-Cola es su principal competidor en bebidas, mientras que sus rivales en alimentación y bebidas son Nestlé, Danone, Kellogg, General Mills y Mondeléz. Sin embargo, Pepsi tiene una ventaja de escala en Norteamérica y cuenta con más de 20 marcas globales que aportan cada una 1.000 millones de dólares o más en ventas anuales.

Pepsi aspira a generar un crecimiento orgánico de los ingresos a largo plazo de entre el 4% y el 6% anual, con la ayuda de sus iniciativas de marketing. Se espera que las inversiones en automatización y digitalización de su cadena de suministro y operaciones de venta contribuyan a ampliar el margen operativo básico de la empresa en los próximos años.

Pepsi es un aristócrata de los dividendos que ha aumentado su durante los últimos 50 años consecutivos. Su capacidad de generación de flujo de caja libre es impresionante, aunque su carga de deuda neta es bastante grande. Pepsi también devuelve efectivo a los accionistas a través de importantes programas de recompra de acciones.

### Consideraciones sobre la Inversión

Valuación por Flujo de Fondos	FAIRLY VALUED
Valuación Relativa	ATTRACTIVE
ValueCreation™	EXCELLENT
ValueRisk™	LOW
ValueTrend™	POSITIVE
Generación de Flujo de Efectivo	STRONG
Apalancamiento	MEDIUM
Crecimiento	MODEST
Evaluación Técnica	BEARISH
Fuerza Relativa	WEAK
Money Flow Index (MFI)	NEUTRAL
Upside/Downside Volume (U/D)	DETERIORATING
Soporte Técnico (media móvil 10 semanas)	173,0

DCF = Flujo de caja descontado  
MFI = Índice de Flujo Monetario  
U/D = Alza/Baja.  
MA = Media móvil

### Resumen Financiero

Fin del año Fiscal	Actual		Proyectado
	DIC-22	DIC-23	DIC-24
Ingresos	86.392	91.471	100.801
Ingresos, YoY%	8,7%	5,9%	10,2%
Ingresos Operativos	12.252	13.539	14.891
Margen Operativo %	14,2%	14,8%	14,8%
Resultado Neto	8.910	9.074	11.285
Margen Neto %	10,3%	9,9%	11,2%
EPS diluido	6,42	6,56	8,22
EPS diluido, YoY%	17,1%	2,1%	25,3%
Flujo de Caja Libre (CFO-capex)	5.604	7.924	9.708
Margen de Flujo de Caja Libre %	6,5%	8,7%	9,6%

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

### Apalancamiento, Cobertura y Liquidez EN MILLONES DE USD

Deuda Total	44.105
Deuda Neta	34.102
Deuda Total/EBITDA	2,6
Deuda Neta/EBITDA	2,0
EBITDA/Interés	19,7
Ratio de Liquidez Corriente o Liquidez General	0,9
Ratio de Prueba Ácida	0,7

NMF = No Significativo



Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$170

Rango de Precio Razonable  
\$136 - \$204

Estilo de Inversión  
Mega - Cap Value

Sector  
Consumer  
Staples

Industria  
Recession  
Resistant

### Resumen de Retornos

#### Promedio Histórico Últimos 3 años

Rendimiento sobre el Patrimonio Neto	52,2%
Rendimiento sobre los Activos	9,2%
ROIC, con Fondo de Comercio	17,7%
ROIC, sin Fondo de Comercio	25,7%

ROIC = Rendimiento sobre el Capital Invertido

NMF = No Significativo

### Estructura de la Industria de Bebidas No Alcohólicas

El segmento de bebidas no alcohólicas de la industria de bebidas comerciales es muy competitivo y está formado por numerosas empresas que fabrican diversas bebidas espumosas, productos de agua, zumos, bebidas de frutas, bebidas energéticas y otras bebidas para mejorar el rendimiento. Los precios, la publicidad, la innovación de productos, la disponibilidad de bebidas de marca propia en las tiendas y la preocupación por la salud de las bebidas azucaradas son factores clave que influyen en la demanda. Las marcas líderes con altos niveles de aceptación entre los consumidores y una amplia red de distribución son fuentes de ventajas competitivas. Nos gusta la estructura del grupo.

GOOD

### Calidad del Negocio

ValueRisk™	ValueCreation™			
	Muy Baja	Baja	Buena	Excelente
Baja				
Media				
Alta				
Muy Alta				

Las empresas que generan beneficios económicos con poca variabilidad operativa puntúan cerca de la parte superior derecha de la matriz.

## Análisis del Beneficio Económico

### Value Creation™

EXCELLENT

La mejor medida de la capacidad de una empresa para crear valor para los accionistas se expresa comparando su rentabilidad sobre el capital invertido (ROIC) con su coste medio ponderado del capital (WACC). La brecha o diferencia entre el ROIC y el WACC se denomina margen de beneficio económico de la empresa. El rendimiento histórico de 3 años de PepsiCo sobre el capital invertido (sin fondo de comercio) es de 25,7%, que está por encima de la estimación de su costo de capital de 8,7%. Por lo tanto, asignamos a la empresa una calificación ValueCreation™ de EXCELLENT. En el gráfico de la derecha, mostramos la trayectoria probable del ROIC en los próximos años basándonos en la volatilidad estimada de los factores clave que subyacen a la medida. La línea sólida gris refleja el resultado más probable, en nuestra opinión, y representa el escenario que da lugar a nuestra estimación del valor razonable.

Diferencial ROIC - WACC, media histórica de 3 años	17,0%
Diferencial ROIC - WACC, media proyectada a 5 años	24,8%

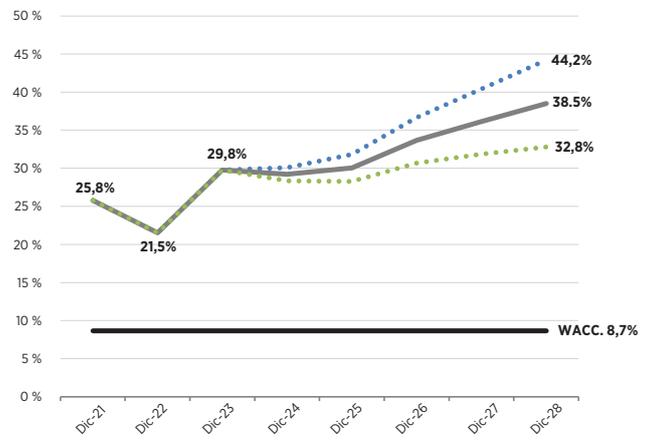
Estos márgenes equivalen al ROIC medio anual de la empresa (excluyendo el fondo de comercio) menos su WACC

### Value Trend™

POSITIVE

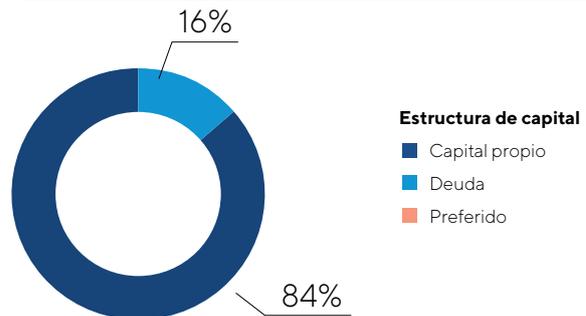
PepsiCo recibe una calificación ValueTrend™ de POSITIVE, que se basa en el rendimiento de la empresa en los últimos tres años. El ROIC de la empresa (sin incluir el fondo de comercio) aumentó a 29,8% el año pasado, en comparación con el promedio de los últimos tres años de 25,7%. Esperamos que el ROIC (excluido el fondo de comercio) se sitúe en torno al 39% al final de nuestro discreto periodo de previsión, con un potencial alcista del 44% durante ese periodo.

### Rendimiento sobre Capital Invertido (ROIC)



El gráfico anterior muestra el ROIC de la empresa (excluyendo el fondo de comercio) comparado con las medias históricas y su WACC.

### Costo Medio Ponderado del Capital (WACC)





Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$170

Rango de Precio Razonable  
\$136 - \$204

Estilo de Inversión  
Mega - Cap Value

Sector  
Consumer  
Staples

Industria  
Recession  
Resistant

### Costo del Equity

Hipótesis de Tasa Libre de Riesgo	4,3%
Beta Fundamental (multiplicador ERP)	0,8
Estimación de la Prima de Riesgo de las Acciones	6,5%
<b>Costo del Equity</b>	<b>9,5%</b>

ERP= Prima de riesgo de las acciones.

### Costo de la Deuda después de Impuestos

Hipótesis de Tasa Libre de Riesgo	4,3%
Diferencial de Crédito Sintético	2,67%
Supuesto de Costo de la Deuda	7,0%
Hipótesis de la Tasa Impositiva Efectiva	19,0%
<b>Costo de la Deuda después de Impuestos</b>	<b>5,7%</b>

### Costo de las Acciones Preferentes

Dividendos Preferentes	0
Valor de las Acciones Prefentes	0
Costo de la Suposición Preferida	NA

**Costo Medio Ponderado del Capital (WACC)**

**8,7%**

## Evaluación de la Estrategia de Dividendos de la Empresa

### Fortalezas claves

Es difícil que no te guste la fiabilidad del modelo de negocio de Pepsi, y tal estabilidad impulsa su impresionante capacidad de generación de flujo de caja libre. Pepsi es un aristócrata de los dividendos que ha aumentado su dividendo durante unos 50 años consecutivos, y esperamos que la racha continúe, aunque a un ritmo más lento que en el pasado reciente. La empresa espera que tanto el mercado mundial de bebidas como el de aperitivos crezcan a medio plazo a un ritmo anual de un dígito, y la capacidad de crecimiento internacional de la empresa es inmensa. Pepsi está digitalizando su cadena de suministro e invirtiendo en automatización para impulsar su eficiencia operativa y mejorar su estructura de costes.

### Potenciales debilidades

La solidez fundamental de Pepsi es difícil de cuestionar, y la fortaleza de la empresa en Norteamérica se ve aumentada por su exposición a mercados emergentes de crecimiento potencialmente más elevado, aunque no es infrecuente una mayor volatilidad en estos últimos. La gran carga de deuda neta de la empresa pesa negativamente en su ratio de amortiguación de dividendos, aunque la capacidad de Pepsi para generar flujos de caja libres considerables en casi cualquier entorno operativo sigue impresionando. Históricamente, Pepsi ha gastado sumas considerables en recomprar sus acciones, lo que compete por capital con sus obligaciones de dividendos. Teniendo todo esto en cuenta, los inversores pueden esperar que Pepsi siga devolviendo grandes cantidades de efectivo a los accionistas.

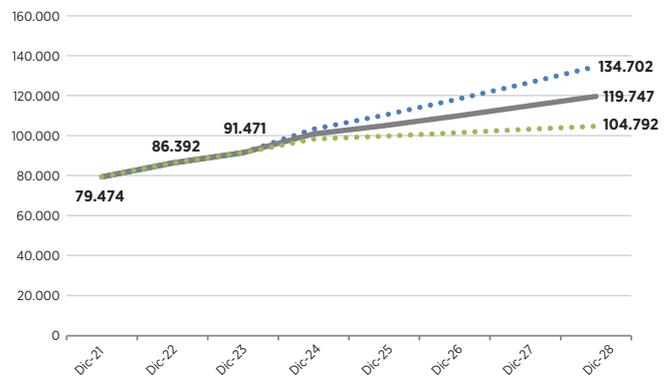
## Análisis del Crecimiento

MODEST

Crecimiento de las Ventas		Ingresos Último año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
<b>PepsiCo</b>	<b>USD</b>	<b>91.471</b>	<b>9,1%</b>	<b>5,5%</b>
Coca-Cola	USD	45.754	11,5%	5,6%
Philip Morris	USD	31.174	7,0%	5,9%
Procter & Gamble	USD	84.039	1,6%	3,9%
Wal-Mart	USD	648.125	5,0%	5,7%
Mediana de comparables			6,0%	5,6%
Mediana del sector			6,1%	3,9%

La expansión de los ingresos de PepsiCo ha sido mayor que la media tanto de su grupo de pares como del grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que los ingresos de la empresa sigan a los de su grupo de pares pero superen a los de su grupo industrial durante los próximos cinco años. Nuestra evaluación del crecimiento de cada empresa se basa en la CAGR de ingresos a 5 años de la empresa. En nuestra opinión, el ritmo futuro de crecimiento de los ingresos de PepsiCo es MODEST.

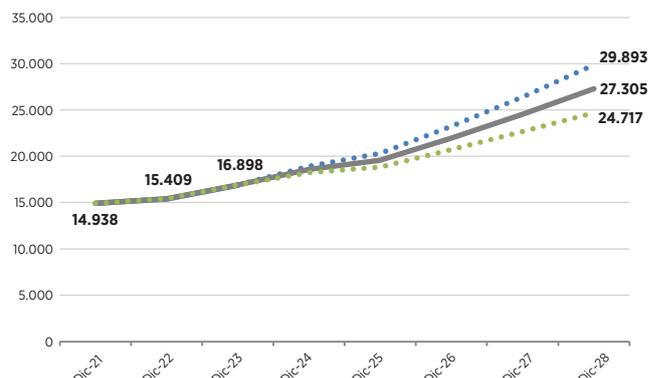
### Ingresos Previstos (en Millones de USD)



En el gráfico anterior, mostramos nuestra estimación base para los ingresos, así como los escenarios alcista y bajista.

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections.

### EBITDA Proyectado (en Millones de USD)



En el gráfico anterior, mostramos nuestra estimación base para el EBITDA, así como los escenarios alcista y bajista.

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections.

Crecimiento del EBITDA		EBITDA del Último año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
<b>PepsiCo</b>	<b>USD</b>	<b>16.898</b>	<b>7,0%</b>	<b>10,1%</b>
Coca-Cola	USD	14.332	7,5%	9,5%
Philip Morris	USD	14.095	3,5%	8,2%
Procter & Gamble	USD	23.844	4,4%	8,2%
Wal-Mart	USD	38.865	4,9%	12,2%
Mediana de comparables			4,4%	8,9%
Mediana del sector			3,4%	7,7%

La expansión del EBITDA de PepsiCo ha sido mayor que la de su grupo de pares y de la industria durante los últimos tres años. Esperamos que la expansión del EBITDA de la empresa supere a la de su grupo de pares y al de la industria durante los próximos cinco años. Wal-Mart presenta la mayor tasa de crecimiento del EBITDA entre sus homólogos.



Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$170

Rango de Precio Razonable  
\$136 - \$204

Estilo de Inversión  
Mega - Cap Value

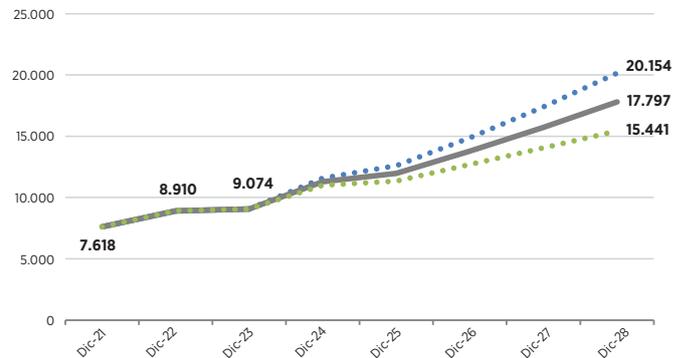
Sector  
Consumer  
Staples

Industria  
Recession  
Resistant

Crecimiento de los Ingresos Netos	Ingresos Netos del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
<b>PepsiCo</b>	<b>USD 9.074</b>	<b>8,4%</b>	<b>14,4%</b>
Coca-Cola	USD 10.714	11,4%	9,4%
Philip Morris	USD 7.813	-1,0%	12,4%
Procter & Gamble	USD 14.879	1,3%	11,6%
Wal-Mart	USD 15.511	4,7%	20,4%
Mediana de comparables		3,0%	12,0%
Mediana del sector		-1,2%	10,6%

La expansión de los ingresos netos de PepsiCo ha sido mayor que la de su grupo de pares y que la de su grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que la expansión de los ingresos netos de la empresa supere a la de su grupo de pares y al de la industria durante los próximos cinco años. Wal-Mart presenta la mayor tasa de crecimiento de los ingresos netos entre sus homólogos.

### Ingresos Netos Previstos (en Millones de USD)



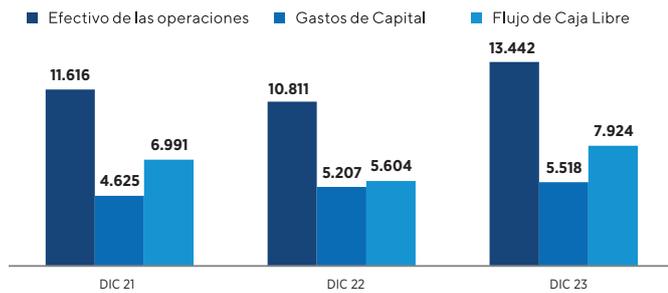
En el gráfico anterior, mostramos nuestra estimación base para los ingresos netos, así como los escenarios alcista y bajista.

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections.

## Análisis del Flujo de Caja y del Apalancamiento Financiero

### Generación de Flujo de Caja

STRONG



Las barras de arriba muestran el flujo de caja operativo, los gastos de capital y el flujo de caja libre de la empresa, respectivamente.

Las empresas que generan un margen de flujo de caja libre (flujo de caja libre dividido por ingresos totales) superior al 5% suelen considerarse grandes generadoras de efectivo. El margen de flujo de efectivo libre de PepsiCo ha promediado alrededor del 8% durante los últimos 3 años. Por lo tanto, creemos que la generación de flujo de efectivo de la empresa es relativamente STRONG. La medida del flujo de efectivo libre que se muestra arriba se obtiene tomando el flujo de efectivo de las operaciones menos los gastos de capital y difiere del flujo de efectivo libre de la empresa (FCFF), que utilizamos para derivar nuestra estimación del valor justo de la empresa. Para obtener más información sobre las diferencias entre estas dos medidas, visite nuestro sitio web en Valuentum.com. En PepsiCo, el flujo de efectivo de las operaciones aumentó alrededor de 16% con respecto a los niveles registrados hace dos años, mientras que los gastos de capital crecieron alrededor de 19% en el mismo periodo.

Flujo de Caja de las Operaciones	CFO del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
<b>PepsiCo</b>	<b>USD 13.442</b>	<b>8,2%</b>	<b>11,8%</b>
Coca-Cola	USD 11.599	5,6%	10,4%
Philip Morris	USD 9.204	-2,1%	11,9%
Procter & Gamble	USD 19.846	2,6%	10,1%
Wal-Mart	USD 35.726	-0,3%	11,6%
Mediana de comparables		1,1%	11,0%
Mediana del sector		0,1%	8,2%

La expansión del flujo de efectivo de las operaciones de PepsiCo ha sido mayor que la de su grupo de pares y de la industria durante los últimos tres años. Esperamos que la expansión del flujo de efectivo de las operaciones de la empresa supere a la de su grupo de pares y al del sector durante los próximos cinco años. Philip Morris presenta la mayor tasa de crecimiento del flujo de caja de operaciones prevista entre sus homólogos.

### Apalancamiento Financiero

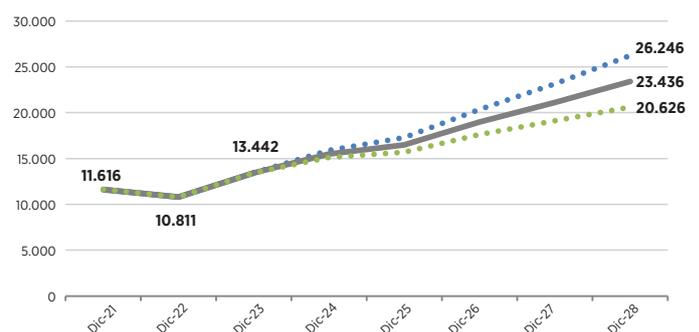
MEDIUM



Las barras de arriba muestran la deuda anual de la empresa en relación con el EBITDA. La línea roja muestra la medida normalizada de la empresa.

Las empresas que presentan un elevado apalancamiento tienden a ser más arriesgadas que las que tienen una carga de deuda relativamente baja, en igualdad de condiciones. Medimos el apalancamiento financiero tomando la carga de deuda total actual de una empresa y dividiéndola por el EBITDA anual medio de tres años de la empresa. Las empresas que superan el 3 en este parámetro se consideran muy apalancadas. Las empresas que tienen menos de 1.5 vueltas de apalancamiento (o una medida inferior a 1.5), las calificamos como de bajo apalancamiento. La deuda normalizada de PepsiCo en relación con su EBITDA es de aproximadamente 2,80, lo que la sitúa en el grupo de empresas con un nivel de apalancamiento MEDIUM.

### Flujo de Caja Operativo Proyectado (en Millones de USD)



En el gráfico anterior, mostramos nuestra estimación base para el CFO, así como los escenarios alcista y bajista.

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections.



Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$170

Rango de Precio Razonable  
\$136 - \$204

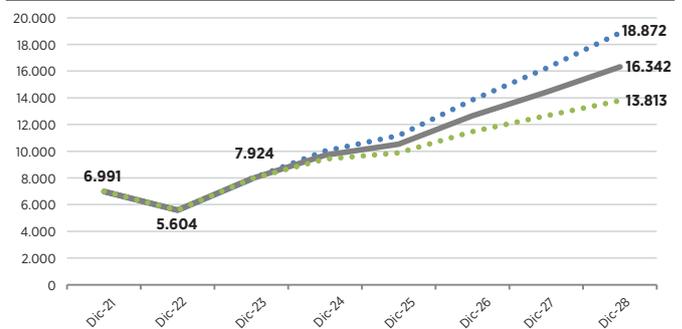
Estilo de Inversión  
Mega - Cap Value

Sector  
Consumer  
Staples

Industria  
Recession  
Resistant

Flujo de Caja Libre (CFO-Gastos de Capital)	FCF del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
<b>PepsiCo</b>	<b>USD 7.924</b>	<b>7,5%</b>	<b>15,6%</b>
Coca-Cola	USD 9.747	4,0%	12,0%
Philip Morris	USD 7.883	-5,1%	13,3%
Procter & Gamble	USD 16.524	2,0%	11,4%
Wal-Mart	USD 15.120	-16,3%	20,5%
Mediana de comparables		-1,5%	12,7%
Mediana del sector		0,7%	9,0%

### Flujo de Caja Libre Proyectado (en Millones de USD)



En el gráfico anterior, mostramos nuestra estimación base para el flujo de caja libre, así como los escenarios alcista y bajista.

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections.

La expansión del flujo de efectivo libre de PepsiCo ha sido mayor que la de su grupo de pares y que la de su grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que la expansión del flujo de efectivo libre de la empresa supere a la de su grupo de pares y al de la industria durante los próximos cinco años. Wal-Mart registra la tasa de crecimiento del flujo de caja libre más alta de su grupo.

## Análisis de Valuación

### Supuestos de Valuación

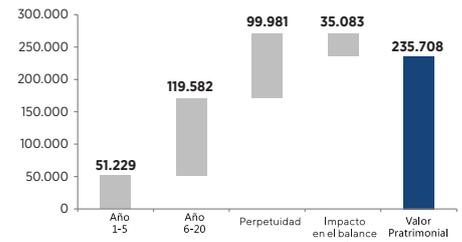
En Millones de USD (excepto items por acción)	Proyección a 5 años
Ingresos CAGR %	5,5%
Margen Promedio EBIT %	16,6%
Tasa de Impuesto Promedio Efectiva %	19,0%
Beneficios antes de Intereses CAGR %	10,4%
Beneficio por Acción CAGR %	15,3%
Flujo de Caja Libre para la Empresa CAGR %	12,0%

Beneficio antes de intereses = Beneficio neto de explotación menos impuestos ajustados

	Proyección a largo plazo
Fase II --> III FCFF CAGR%	3,7% (II) 3% (III)
Costo del equity %	9,5%
Costo de la deuda después de impuestos	4,3%
Tasa de descuento (WACC) % Diferencial de Crédito sintético = 2,667 %	8,7%
Resultados	
Valor Actual Fase I	51.229
Valor Actual Fase II	119.582
Valor Actual Fase III	99.981
Valor total de la empresa	270.791
Impacto neto del Balance	-35.083
Valor Total del Equity	235.708
Acciones en circulación diluidas	1.383,0
Valor razonable por acción	\$170,00

### Desglose de la Valuación

En el siguiente gráfico, mostramos la acumulación hasta nuestra estimación del valor total de la empresa para PepsiCo y el desglose hasta el valor total del capital de la empresa, que estimamos en unos 235.710 millones de dólares estadounidenses. Se muestra el valor presente de los flujos de efectivo libres de la empresa generados durante cada fase de nuestro modelo y el impacto neto en el balance, que considera la pensión de la empresa. Dividimos el valor total del capital por las acciones diluidas en circulación para llegar a nuestra estimación del valor razonable de 170 USD por acción.



Además de la estructura de límites de la empresa, el impacto del balance neto tiene en cuenta el estado de capitalización de las pensiones de la empresa (-1692). En Millones de USD

### Resumen de Valuación DCF

Creemos que PepsiCo vale 170 dólares por acción, con un rango de valor razonable de 136.00 a 204.00 dólares. El margen de seguridad en torno a nuestra estimación de valor justo está impulsado por la calificación LOW ValueRisk™ de la empresa, que se deriva de una evaluación de la volatilidad histórica de los principales impulsores de valoración y una evaluación futura de los mismos. Nuestras previsiones operativas a corto plazo, incluidos ingresos y beneficios, no difieren mucho de las estimaciones de consenso o de las orientaciones de la dirección. Nuestro modelo refleja una tasa compuesta de crecimiento anual de los ingresos del 5,5% durante los próximos cinco años, un ritmo inferior a la tasa compuesta de crecimiento anual histórica de la empresa a 3 años, del 9,1%. Nuestro modelo refleja un margen operativo promedio proyectado a 5 años de 16,6%, que está por encima del promedio de los últimos 3 años de PepsiCo. Después del año 5, suponemos que el flujo de efectivo libre crecerá a una tasa anual de 3,7% durante los siguientes 15 años y 3% a perpetuidad. En el caso de PepsiCo, utilizamos un costo promedio ponderado de capital de 8,7% para descontar los flujos de efectivo libres futuros.

### Flujo de Caja Libre de la Empresa

	Actual		
Fin del ejercicio fiscal	31-Dic 2021	31-Dic 2022	31-Dic 2023
Beneficios antes de Intereses	10.553	8.678	11.970
+ Depreciación	2.989	3.079	3.284
- Gastos de Capital	4.625	5.207	5.518
- Variación del Capital Circulante	-947	715	-193
- Adquisiciones	61	873	314
<b>Flujo de Caja Libre de la Empresa (FCFF)</b>	<b>9.803</b>	<b>4.962</b>	<b>9.615</b>
(en Millones de USD)			

Nuestras previsiones futuras para los principales impulsores de la valoración dan como resultado un flujo de efectivo empresarial libre futuro. Arriba mostramos cómo calculamos el flujo de efectivo libre de la empresa y el rendimiento histórico de la métrica para PepsiCo. Durante los próximos cinco años, esperamos que el flujo de efectivo libre de la empresa se expanda a una tasa de crecimiento anual compuesta de aproximadamente 12%. Durante los años 6 a 20, esperamos que la medida crezca a una tasa del 3,7%. Después del año 20 (a perpetuidad), el flujo de efectivo libre de la empresa crecerá a la tasa de inflación (3%).



Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$170

Rango de Precio Razonable  
\$136 - \$204

Estilo de Inversión  
Mega - Cap Value

Sector  
Consumer  
Staples

Industria  
Recession  
Resistant

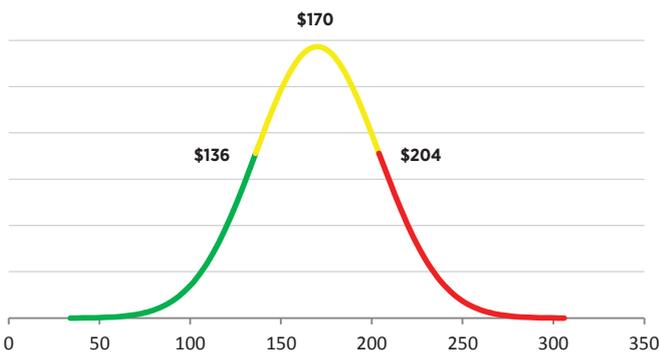
### Métricas de la Empresa en comparación con la Mediana del Sector y de sus Pares

Compañía	Valuentum Buying Index™	Forward Price-to-Earnings	P/E on Est. Nominal Diluted EPS	Growth (PEG), 5-year	Forward EV/ EBITDA	EV/Est. Normal EBITDA	5-yr Forward Earnings per Share CAGR	3-yr Hist. Avg ROIC, without goodwill	Dividend Yield %	Stock Price / Fair Value Estimate
<b>PepsiCo</b>	<b>4</b>	<b>20,4</b>	<b>16,1</b>	<b>1,7</b>	<b>14,3</b>	<b>11,9</b>	<b>15,3%</b>	<b>25,7%</b>	<b>3,2%</b>	<b>98,8%</b>
Coca-Cola	6	24,3	21,0	3,1	19,4	16,9	9,2%	47,5%	2,8%	115,0%
Philip Morris	7	18,0	14,8	1,8	14,4	12,3	13,0%	109,8%	4,5%	103,8%
Procter & Gamble	6	24,6	19,4	2,1	18,6	15,6	13,9%	46,7%	2,3%	102,6%
Wal-Mart	6	27,9	19,1	1,7	14,0	10,9	21,6%	24,5%	1,2%	107,0%
Mediana de comparables	6,0	24,5	19,2	1,9	16,5	14,0	13,4%	47,1%	2,5%	105,4%
Mediana del sector	6,0	19,9	16,0	2,1	13,9	11,7	10,7%	23,3%	2,9%	102,0%

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections

## Análisis del Margen de Seguridad

### Rango de Resultados Potenciales



Nuestro proceso de flujo de caja descontado valora cada empresa sobre la base del valor actual de todos los flujos de caja libres futuros. Aunque estimamos el valor razonable de la empresa en unos 170 dólares por acción, cada empresa tiene un rango de valores razonables probables que se crea por la incertidumbre de los factores clave de valoración (como los ingresos o beneficios futuros, por ejemplo). Al fin y al cabo, si el futuro se conociera con certeza, no habría tanta volatilidad en los mercados, ya que las acciones cotizarían precisamente a sus valores razonables conocidos. Nuestra calificación ValueRisk™ establece el margen de seguridad o el rango de valor razonable que asignamos a cada acción. En el gráfico anterior, mostramos este rango probable de valores razonables para PepsiCo. Creemos que la empresa es atractiva por debajo de 136 dólares por acción (la línea verde), pero bastante cara por encima de 204 dólares por acción (la línea roja). Los precios que caen a lo largo de la línea amarilla, que incluye nuestra estimación del valor razonable, representan una valoración razonable para la empresa, en nuestra opinión.

### Trayectoria Futura del Valor Razonable

Estimamos que el valor justo de PepsiCo en este momento es de unos 170 dólares por acción. Sin embargo, a medida que pasa el tiempo, las empresas generan flujo de efectivo y pagan efectivo a los accionistas en forma de dividendos. El gráfico de la derecha compara el precio actual de las acciones de la empresa con la trayectoria del valor justo esperado de PepsiCo por acción en los próximos tres años, suponiendo que nuestras proyecciones a largo plazo resulten acertadas. El rango entre el valor justo a la baja resultante y el valor justo al alza en el año 3 representa nuestra mejor estimación del valor de las acciones de la empresa dentro de tres años. Este rango de resultados potenciales también está sujeto a cambios con el tiempo, en caso de que cambien nuestras opiniones sobre el potencial futuro de flujo de caja de la empresa. El valor razonable previsto de 204 \$ por acción en el tercer año representa nuestro valor razonable por acción actual de 170 \$, incrementado a una tasa anual del coste de los fondos propios de la empresa menos su rentabilidad por dividendos. Los márgenes al alza y a la baja se obtienen del mismo modo, pero a partir de los límites superior e inferior de nuestro margen de estimación del valor razonable.

El gráfico a la derecha muestra el valor razonable futuro esperado de las acciones de la empresa en relación con su precio actual.

### ValueRisk™

LOW

PepsiCo recibe una calificación ValueRisk™ de LOW basada en la volatilidad histórica de los principales impulsores de la creación de valor económico. El rango de valor razonable establece el margen de seguridad en torno a nuestra estimación del valor razonable de las acciones de la empresa.

Volatilidad de los Ingresos	10,0%
Volatilidad del Margen Bruto	9,5%
Volatilidad de los Beneficios (EBI)	11,9%
Volatilidad del Flujo de Caja (FCFF)	Mayor que 40,8%

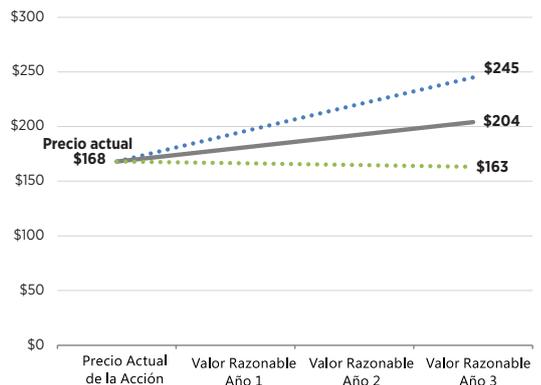
**Rango de Valor Razonable 20,0%**

El rango del valor razonable establece la prima o el descuento sobre nuestra estimación del valor razonable de la empresa.

### Probabilidades al alza y a la baja

Probabilidad (Valor Razonable < 0\$)	Menos del 0,1%
Probabilidad (Valor Razonable > 2x precio actual de la Acción)	0,00%

Nos esforzamos por responder a algunas preguntas que suelen hacerse los inversores: 1) ¿Qué probabilidades hay de que pierda totalmente la inversión en esta empresa? y 2) ¿Qué probabilidades hay de que la empresa valga realmente el doble de lo que pagué por ella? La probabilidad (valor razonable < 0) trata de responder a la primera pregunta. Indica la posibilidad de que la empresa se encuentre en situación de insolvencia en función de las características de su flujo de tesorería, estructura de capital y perfil de riesgo. La probabilidad (valor razonable > 2 veces el precio actual de la acción) trata de responder a la segunda pregunta. Es nuestra mejor estimación de si los inversores están participando en una venta a mitad de precio comprando las acciones de la empresa a los precios actuales.





Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$170

Rango de Precio Razonable  
\$136 - \$204

Estilo de Inversión  
Mega - Cap Value

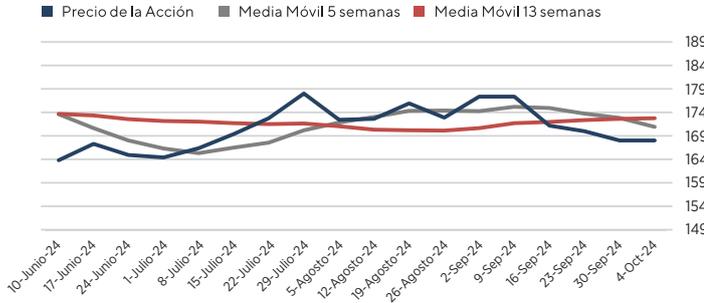
Sector  
Consumer  
Staples

Industria  
Recession  
Resistant

## Análisis Técnico

### Evaluación Técnica

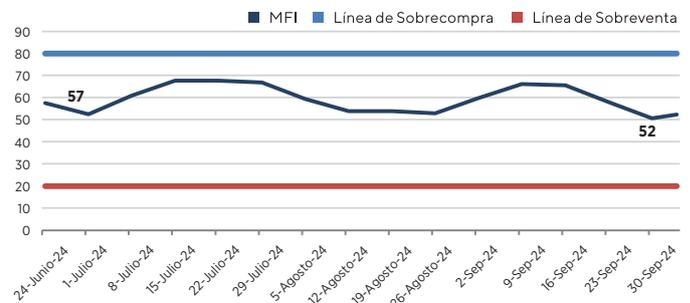
BEARISH



El gráfico anterior muestra la media móvil a corto plazo de la empresa (línea gris de 5 semanas) y la media móvil a medio plazo (línea roja de 13 semanas). Normalmente, cuando una media móvil a corto plazo cruza por debajo una media móvil a medio o largo plazo, representa una señal alcista. Si la media móvil a corto plazo cruza por encima, los operadores suelen considerarlo una señal bajista. La media móvil de 5 semanas de PepsiCo está por debajo de la de 13 semanas, lo que indica una tendencia BEARISH. Esta actividad confirma aún más la tendencia bajista de 30 semanas de la empresa.

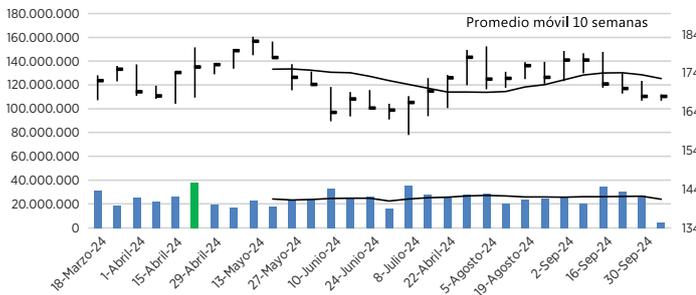
### Índice de Flujo Monetario (MFI)

NEUTRAL



El Money Flow Index (MFI) es un oscilador que utiliza el precio y el volumen para medir la presión de compra y venta. Los chartistas suelen buscar niveles de sobrecompra (por encima de 80) y sobreventa (por debajo de 20) para advertir de extremos de precios insostenibles a corto plazo. El IMF de PepsiCo de 52 es neutral, lo que sugiere que las acciones de la empresa no están ni sobrecompradas ni sobrevendidas en este momento. Sin embargo, una puntuación superior a 50 tiende a favorecer a los alcistas. El IMF también puede utilizarse para medir la fortaleza o debilidad de la tendencia de los precios de una empresa. En el caso de PepsiCo, sus acciones han subido en general durante las últimas semanas, pero el flujo monetario o momentum se ha deteriorado, lo que supone una divergencia bajista y una tendencia poco saludable. Mantendríamos una estrecha vigilancia por si se deteriora el aspecto técnico.

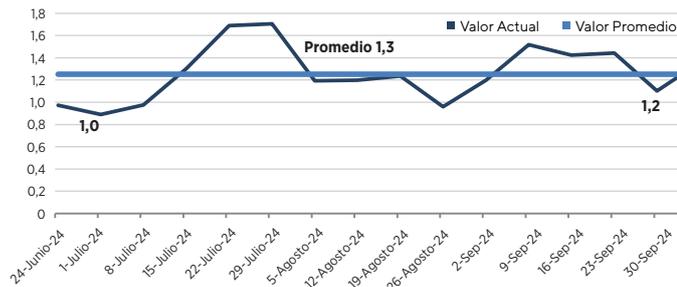
### Gráfico del Precio y Volumen a 30 Semanas (semanal)



En el gráfico anterior, señalamos la semana de mayor acumulación o distribución de la empresa, determinada por la semana de mayor volumen de negociación de las últimas 30 semanas. Una semana de fuerte acumulación (compra) o distribución (venta) a menudo determina la dirección futura a corto plazo del precio de las acciones de la empresa, ya que los administradores de dinero siguen entrando o saliendo de las acciones en los días y semanas siguientes, haciendo que las acciones suban o bajen, respectivamente. En el caso de PepsiCo, la semana de mayor volumen de negociación de las últimas 30 semanas fue una semana de fuertes compras o acumulación (barra verde). Esta actividad del mercado podría indicar la inversión de una tendencia bajista o una nueva confirmación de la tendencia alcista de la empresa.

### Volumen Alcista/Bajista

DETERIORATING



El nivel y la tendencia de la relación de volumen alcista/bajista (U/D) revelan si la participación institucional ha sido alcista o bajista últimamente. Aunque la relación de volumen U/D de PepsiCo de 1.2 es mayor que 1, se encuentra por debajo de su promedio de seguimiento, lo que indica un interés institucional alcista pero DETERIORATING durante las últimas semanas.

### Fuerza de Precio Relativa

WEAK

La fortaleza relativa de los precios de una empresa puede evaluarse en cualquier horizonte temporal. A continuación mostramos el comportamiento de la empresa en las últimas 5, 13 y 30 semanas. Para llegar a nuestra calificación de fortaleza relativa de cada empresa, evaluamos las últimas 13 semanas, lo que incluye la reacción del mercado al último trimestre de la empresa, en su caso, y otros acontecimientos económicos más recientes. Durante las últimas 13 semanas, las acciones de PepsiCo rindieron 1.2%, mientras que el índice de referencia del mercado rindieron 8.7%. Creemos que el rendimiento del precio relativo de PepsiCo en 13 semanas es WEAK.

Rentabilidad de la Empresa en 5 semanas	-5,1%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 5 semanas	5,0%
Rentabilidad Relativa en 5 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	-10,2%
Rentabilidad de la Empresa en 13 semanas	1,2%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 13 semanas	8,7%
<b>Rentabilidad Relativa en 13 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado</b>	<b>-7,5%</b>
Rentabilidad de la Empresa en 30 semanas	0,6%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 30 semanas	18,9%
Rentabilidad Relativa en 30 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	-18,3%

### Timeliness Matrix™

Valuación del Capital

Fuerza Relativa	Sobrevaluada	Valor Razonable	Subvaluada
Fuerte			
Neutral			
Débil			

Las empresas subvaluadas y que actualmente muestran una fortaleza de precios a corto plazo se sitúan cerca de la parte superior derecha de la matriz.

Las empresas infravaloradas y que muestran una fortaleza de precios relativa a corto plazo podrían representar compras oportunas, ya que las acciones pueden resultar atractivas tanto para los value investors como para los de momentum. En la matriz anterior se muestra un corte transversal de la valoración de las acciones de la empresa y su fortaleza relativa de precios. Tendemos a preferir los valores infravalorados con un fuerte impulso de precios, también denominados valores Valuentum.

Economic Castle  
AttractiveValor Razonable Estimado  
\$170Rango de Precio Razonable  
\$136 - \$204Estilo de Inversión  
Mega - Cap ValueSector  
Consumer  
StaplesIndustria  
Recession  
Resistant

## Estado de Resultados Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

	Histórico			Proyectado	
	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Ingresos totales	79.474	86.392	91.471	100.801	104.934
Costo de los productos vendidos	37.046	40.342	41.868	46.154	47.919
Gastos de venta, generales y administrativos	29.814	33.183	35.292	38.905	40.393
Otros gastos operativos	756	615	772	851	884
<b>Ingresos operativos</b>	<b>11.858</b>	<b>12.252</b>	<b>13.539</b>	<b>14.891</b>	<b>15.738</b>
Partidas extraordinarias	0	0	0	0	0
Ingresos operativos, incluidas las partidas extraordinarias	11.858	12.252	13.539	14.891	15.738
Gastos de intereses	(1.799)	(780)	(859)	(859)	(859)
Otros ingresos no operativos	(238)	(767)	(1.263)	0	0
<b>Ingresos antes de impuestos</b>	<b>9.821</b>	<b>10.705</b>	<b>11.417</b>	<b>14.032</b>	<b>14.879</b>
Impuestos sobre la renta	2.142	1.727	2.262	2.666	2.827
<b>Ingresos después de impuestos</b>	<b>7.679</b>	<b>8.978</b>	<b>9.155</b>	<b>11.366</b>	<b>12.052</b>
Intereses minoritarios y rendimientos del capital	(61)	(68)	(81)	(81)	(81)
Ingresos netos, excluyendo partidas adicionales	7.618	8.910	9.074	11.285	11.971
<b>Ingresos disponibles para los accionistas, excluyendo elementos adicionales</b>	<b>7.618</b>	<b>8.910</b>	<b>9.074</b>	<b>11.285</b>	<b>11.971</b>
<b>Beneficio diluido por acción, sin incluir elementos adicionales</b>	<b>5,48</b>	<b>6,42</b>	<b>6,56</b>	<b>8,22</b>	<b>8,79</b>
Acciones en circulación ponderadas diluidas	1.389,0	1.387,0	1.383,0	1.372,6	1.362,3

Fuente: Company Filings, Xignite, Valuentum Projections

Nota: Los datos pro forma en la valoración del flujo de caja descontado pueden reflejar ajustes significativos a partir de los datos contables GAAP, incluidos los tipos impositivos en efectivo (no efectivos) y otros ajustes analíticos sobre una base retrospectiva y prospectiva. Ningún dato individual, por sí mismo, que se encuentre en este informe debe utilizarse para tomar ninguna decisión de inversión.

Economic Castle  
AttractiveValor Razonable Estimado  
\$170Rango de Precio Razonable  
\$136 - \$204Estilo de Inversión  
Mega - Cap ValueSector  
Consumer  
StaplesIndustria  
Recession  
Resistant

## Estado de Situación Patrimonial Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)	Histórico			Proyectado	
	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
<b>ACTIVOS</b>					
Efectivo Total (incluidos los valores negociables)	5.988	5.348	10.003	10.530	11.350
Inventario	4.347	5.222	5.334	5.875	6.095
Cuentas por cobrar	8.680	10.163	10.815	11.897	12.363
Otros activos corrientes	2.768	806	798	798	798
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>21.783</b>	<b>21.539</b>	<b>26.950</b>	<b>29.100</b>	<b>30.606</b>
Activos fijos brutos	48.828	52.157	57.344	63.138	69.106
(Depreciación acumulada)	(24.421)	(25.493)	(27.400)	(31.019)	(34.786)
Inmovilizado neto (Propiedades, planta y equipo neto)	24.427	26.664	29.944	32.119	34.319
Fondo de comercio, neto	18.381	18.202	17.728	17.728	17.728
Intangibles, neto	18.665	15.586	14.929	14.854	14.779
Otros activos a largo plazo	9.121	10.196	10.944	10.944	10.944
<b>Total Activos</b>	<b>92.377</b>	<b>92.187</b>	<b>100.495</b>	<b>104.745</b>	<b>108.376</b>
<b>PASIVO</b>					
Cuentas por pagar	9.834	10.732	11.635	12.949	13.322
Otros pasivos corrientes	12.078	12.639	13.502	14.003	14.414
Parte corriente de la deuda a largo plazo	4.308	3.414	6.510	6.510	6.510
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>26.220</b>	<b>26.785</b>	<b>31.647</b>	<b>33.463</b>	<b>34.246</b>
Deuda a largo plazo	36.026	35.657	37.595	37.595	37.595
Otros pasivos a largo plazo	14.088	12.596	12.750	12.750	12.750
<b>Total del Pasivo</b>	<b>76.334</b>	<b>75.038</b>	<b>81.992</b>	<b>83.808</b>	<b>84.591</b>
Acciones preferentes (preferidas)	0	0	0	0	0
<b>PATRIMONIO NETO</b>					
Acciones ordinarias y capital pagado adicional	4.024	4.157	4.284	4.284	4.284
Ganancias retenidas	65.165	67.800	70.035	73.961	78.039
Otros fondos propios	(53.146)	(54.808)	(55.816)	(57.308)	(58.537)
<b>Total del patrimonio neto</b>	<b>16.043</b>	<b>17.149</b>	<b>18.503</b>	<b>20.937</b>	<b>23.785</b>
<b>Total del pasivo y del patrimonio neto</b>	<b>92.377</b>	<b>92.187</b>	<b>100.495</b>	<b>104.745</b>	<b>108.376</b>

Fuente: Company Filings, Xignite, Valuentum Projections

Nota: Los datos pro forma en la valoración del flujo de caja descontado pueden reflejar ajustes significativos a partir de los datos contables GAAP, incluidos los tipos impositivos en efectivo (no efectivos) y otros ajustes analíticos sobre una base retrospectiva y prospectiva. Ningún dato individual, por sí mismo, que se encuentre en este informe debe utilizarse para tomar ninguna decisión de inversión.

Economic Castle  
AttractiveValor Razonable Estimado  
\$170Rango de Precio Razonable  
\$136 - \$204Estilo de Inversión  
Mega - Cap ValueSector  
Consumer  
StaplesIndustria  
Recession  
Resistant

## Estado de Flujo de Caja Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

	Histórico					Proyectado	
	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025		
<b>EFFECTIVO DE LAS OPERACIONES</b>							
Ingresos netos	7.618	8.910	9.074	11.366	12.052		
Depreciación y amortización	3.080	3.157	3.359	3.694	3.842		
Impuestos diferidos	0	0	0	0	0		
Ganancias o pérdidas operativas	918	(1.256)	1.009	250	500		
Cambios en el Capital Circulante	0	0	0	193	98		
<b>Flujo de caja de las operaciones</b>	<b>11.616</b>	<b>10.811</b>	<b>13.442</b>	<b>15.502</b>	<b>16.492</b>		
<b>EFFECTIVO PROCEDENTE DE LA INVERSIÓN</b>							
Compra de propiedad, planta y equipo	(4.625)	(5.207)	(5.518)	(5.794)	(5.968)		
Otros flujos de caja de inversión	1.356	2.777	23	0	0		
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>(3.269)</b>	<b>(2.430)</b>	<b>(5.495)</b>	<b>(5.794)</b>	<b>(5.968)</b>		
<b>FLUJO DE CAJA DE FINANCIACIÓN</b>							
Emisión (retirada) de acciones	(13)	(1.469)	(1.024)	(1.747)	(1.729)		
Emisión (amortización) de deuda	(4.132)	(810)	4.770	0	0		
Dividendos pagados	(5.815)	(6.172)	(6.682)	(7.440)	(7.975)		
Otros flujos de efectivo de financiación	(820)	(72)	(73)	0	0		
<b>Flujo de caja de la financiación</b>	<b>(10.780)</b>	<b>(8.523)</b>	<b>(3.009)</b>	<b>(9.182)</b>	<b>(9.704)</b>		
Cambio de divisas	(114)	(465)	(277)	0	0		
<b>Cambio neto de efectivo</b>	<b>(2.547)</b>	<b>(607)</b>	<b>4.661</b>	<b>527</b>	<b>820</b>		

Fuente: Company Filings, Xignite, Valuentum Projections

Nota: Los datos pro forma en la valoración del flujo de caja descontado pueden reflejar ajustes significativos a partir de los datos contables GAAP, incluidos los tipos impositivos en efectivo (no efectivos) y otros ajustes analíticos sobre una base retrospectiva y prospectiva. Ningún dato individual, por sí mismo, que se encuentre en este informe debe utilizarse para tomar ninguna decisión de inversión.

# Acerca de Valuentum

En Valuentum, nos esforzamos por destacar entre la multitud. La mayoría de los generadores de research de inversión se dividen en varios campos, ya sea value, growth, income, momentum, chartistas o alguna variante de los anteriormente mencionados. Creemos que cada uno de ellos tiene su propio mérito, pero pensamos que la combinación de estos enfoques puede ser aún más poderosa. Al fin y al cabo, los movimientos de las cotizaciones bursátiles no son impulsados únicamente por los inversores value o growth, sino por todos los participantes en el mercado. Por lo tanto, observamos las acciones desde una variedad de perspectivas de inversión para comprender e identificar mejor las ideas. Queremos proporcionar información relevante.

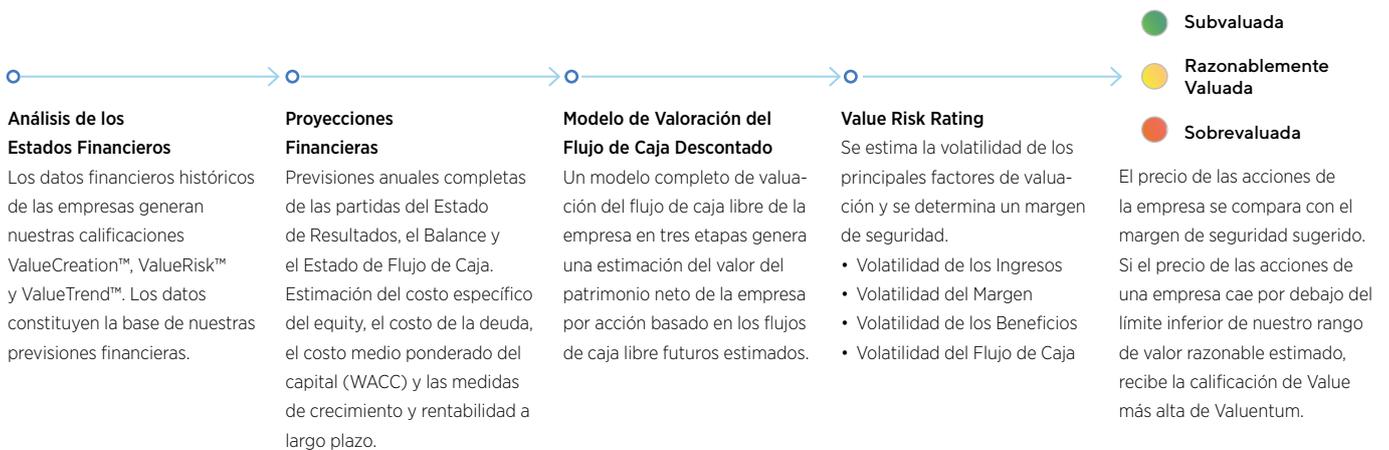
El núcleo de nuestro proceso se basa en un riguroso análisis de flujos de caja descontados e incorpora el concepto de margen de seguridad. Ofrecemos una estimación del valor razonable de cada empresa y proporcionamos una evaluación de la valuación relativa en el contexto del sector de la empresa y de sus pares más cercanos. Una sección cruzada de nuestras calificaciones ValueCreation™ y ValueRisk™ proporciona una evaluación financiera de la calidad empresarial de una compañía, mientras que nuestra calificación ValueTrend™ ofrece una visión de la trayectoria de la creación de beneficios económicos de una empresa. El rating Economic Castle mide la magnitud de la futura generación de valor económico, y el ratio Dividend Cushion evalúa la capacidad financiera de una empresa para seguir aumentando su dividendo.

Nuestro análisis no se detiene ahí. También ofrecemos una evaluación técnica de las acciones, así como otros indicadores de impulso. No sólo queremos revelar a los lectores qué empresas pueden estar subvaluadas, en nuestra opinión, sino que también queremos proporcionarles información que les ayude a evaluar los puntos de entrada y salida. La mayoría de los generadores de research se centran en llegar a un precio objetivo o a una estimación del valor razonable, pero pueden quedarse cortos a la hora de proporcionar una evaluación técnica que refuerce las disciplinas de compra y venta. Nosotros nos esforzamos por llegar hasta el final y ofrecer a los lectores respuestas, y no la mitad de la historia.

La explicación de nuestro enfoque no estaría completa si no describiéramos nuestra idea de valores ideal. Buscamos empresas que estén subvaluadas -tanto en base al DCF como en comparación con sus pares-, que tengan un fuerte potencial de crecimiento, que cuenten con un sólido historial de creación de beneficios económicos para los accionistas con un riesgo razonable, que sean fuertes generadores de flujo de caja, que tengan un apalancamiento financiero manejable y que muestren actualmente indicadores técnicos y de impulso alcistas. Para las ideas de crecimiento de los dividendos, buscamos empresas que tengan tanto la capacidad como la voluntad de seguir aumentando el dividendo.

¿Pueden existir estas ideas bursátiles? Suscríbese a Valuentum para recibir nuestras mejores ideas de inversión y análisis sobre cientos de acciones, dividendos, ETFs y más.

## Valuentum Value Rating (VVR)



# Metodología para Selección de Acciones

## Valuentum Buying Index™ (VBI)

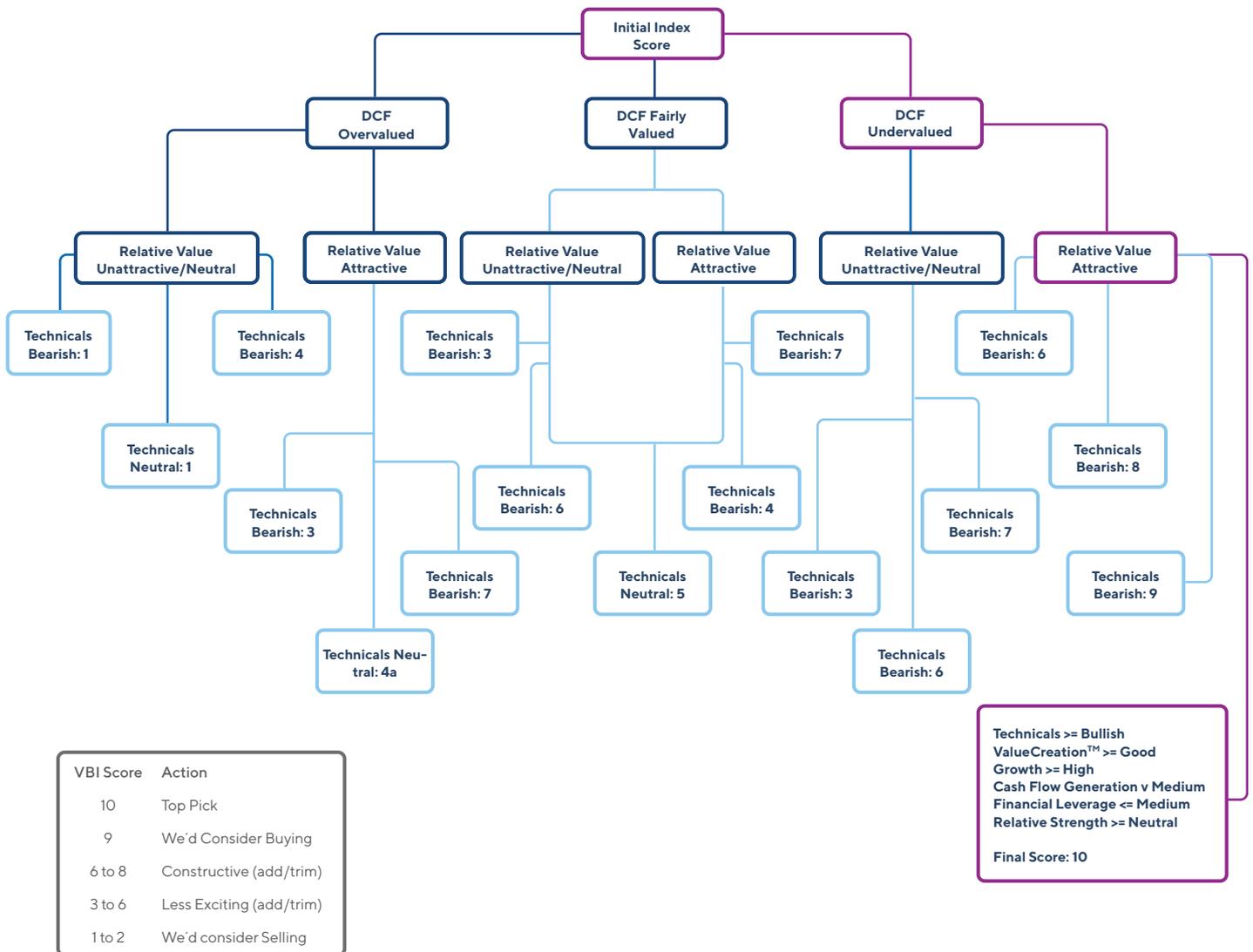
En Valuentum, nos gusta analizar las empresas desde diferentes perspectivas. El Índice de Compra de Valuentum (VBI) combina un riguroso análisis financiero y de valuación con una evaluación de los aspectos técnicos de las acciones para obtener una calificación entre 1 y 10 para cada empresa. El VBI pone un énfasis considerable en la valuación de los flujos de caja descontados (DCF) de una empresa, su valuación relativa en comparación con sus pares (ratios PE y PEG) y sus características técnicas, con el fin de ayudar a los lectores a evaluar los puntos de entrada y salida de las ideas más interesantes.

Sigamos la línea roja del diagrama de flujo que aparece a continuación para ver cómo una empresa puede obtener un 10, la mejor nota del índice (una "Top Pick"). En primer lugar, la empresa tendría que estar "subvaluada" sobre la base del DCF y ser "atractiva" sobre la base del valor relativo. La acción también tendría que presentar unos datos técnicos "bullish": La

empresa debería tener una calificación ValueCreation™ de "good" o "excellent", mostrar unas perspectivas de crecimiento "high" o "aggressive" y generar al menos una valoración "medium" o "neutral" en cuanto a la generación de flujo de caja, el apalancamiento financiero y la fortaleza del precio relativo.

Se trata de una tarea difícil para cualquier empresa. Los valores que no pasan el corte de un 10 se clasifican en consecuencia, y los menos atractivos, en nuestra opinión, reciben una calificación de 1 ("venderíamos"). La mayor parte de nuestro universo de cobertura registra calificaciones entre 3 y 7, pero en un momento dado puede haber un gran número de empresas que obtengan puntuaciones muy altas o muy bajas, especialmente en los mínimos o máximos del mercado, respectivamente.

El portafolio de Best Ideas Newsletter pone en práctica la VBI.



# Glosario

## Business Quality Matrix

Comparamos las calificaciones ValueCreation™ y ValueRisk™ de la empresa. El cuadro es una forma sencilla de que los inversores evalúen rápidamente la calidad empresarial de una compañía. Las empresas que generan beneficios económicos con poca variabilidad operativa puntúan cerca de la parte superior derecha de la matriz.

## Cash Flow Generation

La capacidad de generación de flujos de caja de las empresas se mide en la escala de STRONG, MEDIUM y WEAK. Una empresa con un margen histórico de flujo de caja libre (flujo de caja libre dividido por las ventas) superior al 5% recibe una calificación de STRONG, mientras que las empresas que obtienen menos del 1% de las ventas como flujo de caja libre reciben una calificación de WEAK.

## Company Description

La sección de descripción proporciona un breve perfil de la empresa y en la esquina superior derecha indica el estilo de inversión que Valuentum asigna a la acción. Nanocapitalización: Menos de 50 millones de dólares; Microcapitalización: Entre 50 y 200 millones de dólares; Pequeña capitalización: Entre 200 millones y 2.000 millones de dólares; Mediana capitalización: Entre 2.000 y 10.000 millones de dólares; Gran capitalización: Entre 10.000 y 200.000 millones de dólares; Megacapitalización: Más de 200.000 millones de dólares. Blend: Empresas que pensamos que están subvaluadas y que presentan perspectivas de alto crecimiento (crecimiento superior a tres veces la tasa de inflación supuesta). Value: Empresas que consideramos subvaluadas, pero que no presentan perspectivas de crecimiento elevadas. Growth: Empresas que no están subvaluadas, en nuestra opinión, pero que presentan unas perspectivas de crecimiento elevadas. Core: Empresas que no están subvaluadas ni presentan perspectivas de crecimiento elevadas.

## Company Vitals

En esta sección, enumeramos la información financiera clave y el sector e industria que Valuentum asigna a la acción. El ratio P/E-Growth (5-yr), o PEG, divide el precio actual de la acción por los beneficios del último año (EPS) y luego divide ese cociente por nuestra estimación de la tasa de crecimiento del EPS de la empresa a 5 años. El EPS normalizado estimado y el EBITDA normalizado estimado representan la media a cinco años vista de estas medidas utilizadas en nuestro modelo de flujo de caja descontado. El P/E sobre el EPS normalizado estimado divide el precio actual de la acción entre el EPS diluido normalizado estimado. El EV/EBITDA normalizado estimado considera el valor empresarial actual de la empresa y lo divide por el EBITDA normalizado estimado. El VE se define como la capitalización bursátil de la empresa más la deuda total, los intereses minoritarios y las acciones preferentes menos el efectivo y los equivalentes de efectivo.

## DCF Valuation

Opinamos sobre la valuación de la empresa basándonos en nuestro proceso DCF. Las empresas que cotizan con un descuento adecuado respecto a nuestra estimación del valor razonable reciben una calificación de UNDERVALUED. Las empresas que cotizan dentro de nuestro rango de valor razonable reciben una calificación de FAIRLY VALUED, mientras que las empresas que cotizan por encima del límite superior de nuestro rango de valor razonable reciben una calificación de OVERVALUED.

## Dividend Growth Potential

Combinamos nuestro análisis de la seguridad de los dividendos de una empresa con su trayectoria histórica, al tiempo que consideramos las tendencias históricas de crecimiento de los dividendos. Creemos que esta combinación capta la capacidad (flujo de caja) y la voluntad (historial) de una empresa para aumentar su dividendo en el futuro. Escala: EXCELLENT, GOOD, POOR, VERY POOR.

## Dividend Safety

Medimos la seguridad del dividendo de una empresa sumando su efectivo neto a nuestra previsión de sus flujos de caja futuros y dividiendo esa suma por nuestra previsión de sus futuros pagos de dividendos. Este proceso da como resultado un ratio denominado Valuentum Dividend Cushion™. Escala: Por encima de 2,75 = EXCELLENT; entre 1,25 y 2,75 = GOOD; entre 0,5 y 1,25 = POOR; por debajo de 0,5 = VERY POOR.

## Dividend Strength

Nuestra evaluación de la solidez de los dividendos de la empresa se expresa en una matriz. Si la seguridad de los dividendos de una empresa es EXCELLENT y sus perspectivas de crecimiento también son EXCELLENT, obtiene una puntuación alta en nuestra matriz (arriba a la derecha). Si la seguridad de los dividendos de la empresa y el potencial de crecimiento futuro son VERY POOR, obtiene una puntuación más baja en nuestra escala (abajo a la izquierda).

## Dividend Track Record

Evaluamos el historial de dividendos de cada empresa basándonos en si los fundamentos de la empresa la han obligado alguna vez a recortar sus dividendos. Si la empresa ha recortado alguna vez su dividendo (en los últimos 10 años), consideramos que su historial es RISKY. Si la empresa ha mantenido y/o aumentado su dividendo cada año (en los últimos 10 años), consideramos que su historial es HEALTHY.

## Estimated Fair Value

Esta medida es un resultado de nuestro modelo de valuación DCF y representa nuestra opinión sobre el valor razonable de las acciones de la empresa. Si nuestras previsiones resultan acertadas, lo que no siempre es el caso, podemos esperar que el precio de las acciones de una empresa converja a este valor en los próximos 3 años.

## Fair Value Range

El rango de valor razonable representa un límite superior y un límite inferior, entre los cuales consideraríamos que la empresa está valuada de forma razonable. El rango tiene en cuenta nuestra estimación del valor razonable de la empresa y el margen de seguridad que sugiere la volatilidad de los principales factores de valuación, como los ingresos, el margen bruto, el ingreso operativo y el flujo de caja libre de la empresa (los factores determinantes de nuestra calificación de ValueRisk).

## Financial Leverage

Basándonos en la métrica de la deuda sobre el EBITDA normalizado de la empresa, clasificamos las empresas en la siguiente escala: LOW, MEDIUM, HIGH. Las empresas con un ratio deuda/EBITDA normalizado inferior a 1,5 reciben una puntuación LOW, mientras que aquellas con una medida superior a 3 reciben una puntuación HIGH.

## Money Flow Index (MFI)

El MFI es un indicador técnico que mide la presión de compra y venta basada en el precio y el volumen. Los traders suelen utilizar esta medida para identificar posibles retrocesos con niveles de sobrecompra y sobreventa. Utilizamos una medida de 14 semanas para clasificar las empresas según la siguiente escala: EXTREMELY OVERBOUGHT (>90), OVERBOUGHT (80-90), NEUTRAL (20-80), OVERSOLD (10-20), EXTREMELY OVERSOLD (0-10).

## Range of Potential Outcomes

El margen de seguridad de la empresa se muestra en el gráfico de una distribución normal. Consideramos que una empresa está subvaluada si el precio de sus acciones cae a lo largo de la línea verde y sobrevaluada si el precio de las acciones cae a lo largo de la línea roja. Consideramos que la empresa está razonablemente valuada si el precio de sus acciones cae a lo largo de la línea amarilla.

## Relative Value

Comparamos la relación estimada precio-beneficio (PE) y la relación precio-beneficio-crecimiento (PEG) de la empresa con la de sus pares. Si ambas medidas se sitúan por debajo de la mediana de sus pares, la empresa recibe una calificación ATTRACTIVE. Si ambas se sitúan por encima de la mediana de sus pares, la empresa recibe una calificación NO UNATTRACTIVE. Cualquier otra combinación da lugar a una calificación NEUTRAL.

# Glosario

## Return on Invested Capital

En Valuentum, hacemos mucho hincapié en el rendimiento del capital invertido (tanto con con sin fondo de comercio). Esta medida se centra en el rendimiento (ganancias) que la empresa genera sobre sus activos operativos y es superior al rendimiento sobre el patrimonio neto y al rendimiento sobre los activos, que pueden estar sesgados por el apalancamiento de una empresa o el exceso de saldo de caja, respectivamente.

## Risk of Capital Loss

Creemos que la preservación del capital es clave para el inversor en dividendos. Por lo tanto, evaluamos el riesgo de pérdida de capital mediante la evaluación del valor intrínseco de cada empresa sobre la base de nuestro proceso de flujo de caja descontado. Si una empresa está significativamente OVERVALUED, creemos que el riesgo de pérdida de capital es HIGH. Si una empresa está FAIRLY VALUED, pensamos que el riesgo de pérdida de capital es MEDIUM, y si una empresa está UNDERVALUED, pensamos que el riesgo de pérdida de capital es LOW.

## Stock Price Relative Strength

Evaluamos el rendimiento de las acciones de la empresa durante el último trimestre, 13 semanas, en relación con un ETF que refleja el rendimiento agregado de los componentes del mercado. Las empresas se miden en la escala de STRONG, NEUTRAL, y WEAK. Las empresas que han superado al índice del mercado en más de un 2,5% durante este periodo de 13 semanas reciben una calificación de STRONG, mientras que las empresas que han quedado por detrás del índice del mercado en más de un 2,5% durante este periodo de 13 semanas reciben una calificación de WEAK.

## Technical Evaluation

Evaluamos las medias móviles a corto y medio plazo de una empresa y el índice de flujo monetario (MFI) para asignar a cada empresa una calificación según la siguiente escala: VERY BULLISH, BULLISH, NEUTRAL, BEARISH y VERY BEARISH.

## Timeliness Matrix

Comparamos el rendimiento reciente de las acciones de la empresa en relación con el índice de referencia del mercado con nuestra evaluación de su valuación. Las empresas que están experimentando un rendimiento superior a corto plazo y están subvaluadas según nuestras estimaciones pueden representar compras oportunas.

## Upside/Downside Volume

Un volumen elevado en los días de suba y un volumen menor en los días de baja sugiere que las instituciones están participando en gran medida en el avance de un movimiento alcista. Utilizamos la media de 14 semanas del volumen alcista y bajista para calcular un ratio informativo. Clasificamos el ratio de volumen U/D de cada empresa según la siguiente escala: BULLISH, IMPROVING, DETERIORATING y BEARISH.

## ValueCreation™

Se trata de una medida propia de Valuentum. ValueCreation indica el historial de la empresa en la creación de valor económico para los accionistas, tomando la diferencia media entre el ROIC (sin fondo de comercio) y el WACC estimado de la empresa durante los últimos tres años. Los resultados de la empresa se miden en la escala de EXCELLENT, GOOD, POOR y VERY POOR. Las empresas con calificación EXCELLENT tienen un historial demostrado de creación de valor económico, mientras que las que registran una calificación VERY POOR han estado destruyendo valor económico.

## Valuentum Dividend Cushion™

Se trata de una medida propia de Valuentum que impulsa nuestra evaluación de la calificación de seguridad de los dividendos de la empresa. Esta medida prospectiva evalúa la cobertura de dividendos a través de las características de liquidez del negocio.

## ValueRisk™

Se trata de una medida propia de Valuentum. ValueRisk indica la volatilidad histórica de los principales factores de valuación, como los ingresos, el margen bruto, el ingreso operativo y el flujo de caja libre de la empresa. La desviación estándar de cada medida se calcula y se compara con la medida del año anterior para obtener una desviación porcentual para cada elemento. Estas desviaciones porcentuales se ponderan por igual para obtener el rango de valor razonable correspondiente a cada acción, medido en términos porcentuales. El rendimiento de la empresa se mide en la escala de LOW, MEDIUM, HIGH y VERY HIGH. La calificación ValueRisk™ de cada empresa también determina el beta fundamental de cada empresa según la siguiente escala: LOW (0,85), MEDIUM (1), HIGH (1,15), VERY HIGH (1,3).

## ValueTrend

Se trata de una medida propia de Valuentum. ValueTrend indica la trayectoria de la rentabilidad del capital invertido de la empresa (ROIC). Las empresas que obtuvieron un ROIC el año pasado superior a la media de 3 años de la medida obtienen una calificación POSITIVE. Las empresas que obtuvieron el año pasado un ROIC inferior a la media de 3 años de la medida obtienen una calificación NEGATIVE.

## Aviso Legal

El objetivo del presente reporte es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de CRITERIA AN S.A. para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El reporte no tiene por objeto proveer los fundamentos para la realización de ninguna evaluación crediticia o de otro tipo. El destinatario del reporte deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables o instrumentos financieros mencionados en el mismo y deberá basarse en la investigación personal que dicho inversor considere pertinente realizar. El presente no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Algunos de los valores negociables bajo análisis pueden no estar autorizados a ser ofrecidos públicamente en la República Argentina. Aunque la información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que CRITERIA AN S.A. considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y CRITERIA AN S.A. no ha verificado en forma independiente la información contenida en este reporte, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación (económica, financiera o de otro tipo) relativa a los emisores descrita en este mismo. CRITERIA AN S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Ninguna persona ni funcionario de CRITERIA AN S.A. ha sido autorizada a suministrar información adicional a la contenida en este reporte. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente reporte constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso. Asimismo, bajo ningún concepto podrá entenderse que CRITERIA AN S.A. asegura y/o garantiza resultado alguno en relación a posibles inversiones en valores negociables o instrumentos financieros mencionados en el presente reporte, siendo el destinatario del mismo plenamente consciente de los riesgos inherentes a la actividad bursátil y/o financiera. Consecuencia de lo reseñado, el destinatario desiste de realizar reclamo alguno a CRITERIA AN S.A., por eventuales daños y perjuicios que pudiera padecer, sustentando su reclamo en la información brindada por el presente reporte. La información proporcionada en este reporte no está destinada a su distribución o uso por ninguna persona o entidad de cualquier jurisdicción o país donde dicha distribución o uso sea contraria a las leyes o regulaciones vigentes. Aunque la información del presente reporte se considera precisa, puede contener imprecisiones técnicas o errores tipográficos. La reproducción o distribución total o parcial de este reporte por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.