



Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289

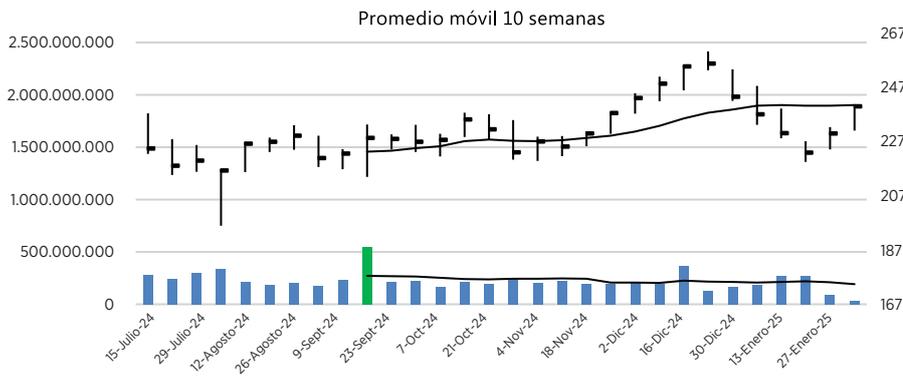
Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Nos gusta la tecnología de gran capitalización y el crecimiento de gran capitalización, y Apple es líder en estas categorías. La empresa está superando problemas de patentes con su último Apple Watch, mientras el mercado evalúa el lanzamiento de su «Vision Pro».

Gráfico de la acción (semanal)



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

Principales Datos de la Empresa

Capitalización Bursátil (en MM USD)	\$3.657.609
Volumen Semanal Medio (30 sem)	225.537
Rango de 30 semanas (USD)	196 - 260,1
Valuentum Sector	Information Technology
Rendimiento de 5 semanas	-1,9%
Rendimiento de 13 semanas	6,6%
Rendimiento de 30 semanas	1,4%
Tasa de Dividendos	0,4%
Dividendos por Acción	1,00
Ratio de Pago de dividendos a futuro	13,5%
Est. Normal Diluted EPS	9,27
P/E on Est. Normal Diluted EPS	25,9
EBITDA Normal Estimado (en MM de USD)	176.962
EV/EBITDA a futuro	24,8
EV/Est. EBITDA Normal	20,4
Crecimiento futuro de los ingresos (5 años)	7,3%
Crecimiento futuro EPS (5 años)	12,8%

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

Valuación Relativa

	P/E Futuro	PEG	Precio/VR
Alphabet	22,4	1,8	93,9%
Amazon.com	NMF	NMF	99,0%
Meta Platforms	27,6	1,7	102,6%
Microsoft	33,8	2,6	100,2%
Mediana Comparables	26,7	1,8	99,6%
Apple	32,3	3,1	99,5%

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

Puntos Destacados de la Inversión

Apple es tanto una marca como una de las empresas más innovadoras del mundo. La firma ya no es conocida por sus iPods y ordenadores personales gracias a la proliferación del iPhone en la última década. La ejecución de la empresa sigue siendo de primera clase, y esperamos que siga lanzando productos innovadores en smartphones y tecnología para llevar puesta. Su "Vision Pro" podría suponer un alza.

Aunque la demanda de PC sigue bajo presión, el lanzamiento por Apple de futuras iteraciones del iPhone debería impulsar los fundamentales. No vamos a incluir otro éxito de taquilla en nuestro modelo, pero no nos sorprendería que Apple lanzara otro con "Vision Pro". El cielo es el límite cuando se trata de innovación en Apple. El creciente segmento de servicios de Apple es un buen augurio para su rentabilidad a largo plazo, y el segmento está creciendo como la mala hierba. Apple Pay ya es aceptado por un gran porcentaje de los minoristas estadounidenses, y las suscripciones de pago están aumentando. Los wearables han sido un área de fortaleza, y Apple posee una gran cuota del mercado mundial de smartwatches. La fidelidad de sus clientes y su base instalada de dispositivos son ventajas competitivas clave.

Aunque no nos preocupa demasiado dado el poder de negociación de Apple sobre los proveedores, los inversores deberían prestar mucha atención al margen bruto de la empresa. Las presiones sobre los precios y los costes pueden ser inevitables en ocasiones, y no deben ignorarse los tipos de cambio, ya que Apple genera el 60% de sus ingresos fuera de Estados Unidos.

Las reservas de efectivo de Apple superan la capitalización bursátil de algunas de las mayores empresas del S&P 500. Mantiene enorme flexibilidad, y su potencial de crecimiento de dividendos puede ser inigualable. Apple sigue recompra agresiva de acciones.

Consideraciones sobre la Inversión

Valuación por Flujo de Fondos	FAIRLY VALUED
Valuación Relativa	UNATTRACTIVE
ValueCreation™	EXCELLENT
ValueRisk™	LOW
ValueTrend™	NEGATIVE
Generación de Flujo de Efectivo	STRONG
Apalancamiento	LOW
Crecimiento	MODEST
Evaluación Técnica	VERY BULLISH
Fuerza Relativa	NEUTRAL
Money Flow Index (MFI)	NEUTRAL
Upside/Downside Volume (U/D)	DETERIORATING
Soporte Técnico (media móvil 10 semanas)	240,00

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
	SEP-23	SEP-24	SEP-25
Ingresos	383.285	391.035	416.022
Ingresos, YoY%	-2,8%	2,0%	6,4%
Ingresos Operativos	114.301	123.216	133.403
Margen Operativo %	29,8%	31,5%	32,1%
Resultado Neto	96.995	93.736	113.392
Margen Neto %	25,3%	24,0%	27,3%
EPS diluido	6,13	6,08	7,43
EPS diluido, YoY%	0,3%	-0,8%	22,2%
Flujo de Caja Libre (CFO-capex)	99.584	108.807	132.536
Margen de Flujo de Caja Libre %	26,0%	27,8%	31,9%

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

Apalancamiento, Cobertura y Liquidez EN MILLONES DE USD

Deuda Total	106.629
Deuda Neta	-50.021
Deuda Total/EBITDA	0,8
Deuda Neta/EBITDA	NMF
EBITDA/Interés	EXCELLENT
Ratio de Liquidez Corriente o Liquidez General	0,9
Ratio de Prueba Ácida	1,3

NMF = No Significativo



Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289

Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Resumen de Retornos

Promedio Histórico Últimos 3 años

Rendimiento sobre el Patrimonio Neto	168,3%
Rendimiento sobre los Activos	27,3%
ROIC, con Fondo de Comercio	89,5%
ROIC, sin Fondo de Comercio	89,5%

ROIC = Rendimiento sobre el Capital Invertido;

NMF = No Significativo

Estructura de la Industria de Equipos Informáticos

El sector del hardware informático, que abarca desde el ordenador personal hasta el iPhone y el iPad, es muy competitivo. El sector se caracteriza por la frecuente introducción de productos y los rápidos avances tecnológicos, que pueden provocar cambios drásticos en la cuota de mercado. Aunque algunas empresas se benefician de una marca fuerte, los participantes suelen fijar precios agresivos, presionando los márgenes. Las empresas también están sujetas a posibles escaseces o interrupciones de componentes, que pueden afectar a su rendimiento. La obsolescencia puede ser una eventualidad para algunas, y los ingresos por servicios se han vuelto críticos para otras. Mantenemos una posición Neutral

NEUTRAL

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™

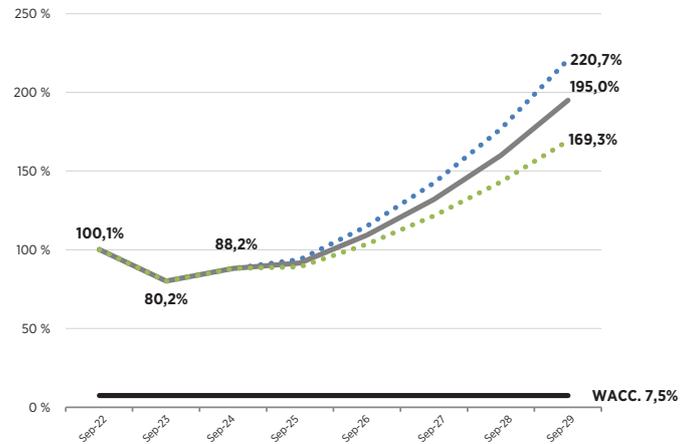
EXCELLENT

La mejor medida de la capacidad de una empresa para crear valor para los accionistas se expresa comparando su rendimiento del 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 a 3 años del capital invertido de Apple (sin fondo de comercio) es del 89.5%, por encima de la estimación de su coste de capital del 7,5%. Por ello, 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 principales factores que impulsan 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	82,0%
Diferencial ROIC - WACC, media proyectada a 5 años	130,1%

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

Rendimiento Ajustado sobre Capital Invertido (ROIC)



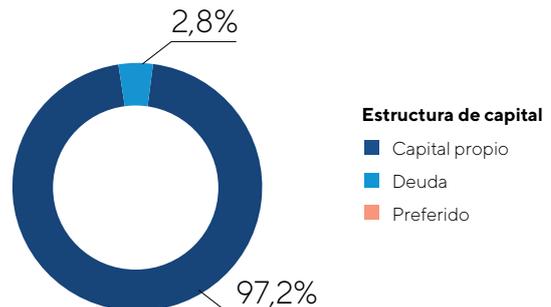
El gráfico anterior muestra el ROIC de la empresa (excluyendo el fondo de comercio) comparado con las medias históricas y su WACC.

Value Trend™

NEGATIVE

Apple recibe una calificación ValueTrend™ de NEGATIVE, que se basa en los resultados de la empresa en los tres últimos años. El ROIC de la empresa (excluido el fondo de comercio) cayó al 88.2% el año pasado, frente a su media de los tres últimos años del 89.5%. Esperamos que el ROIC (excluido el fondo de comercio) se sitúe en torno al 195% al final de nuestro discreto periodo de previsión, con un riesgo a la baja de alrededor del 169% durante ese periodo.

Costo Medio Ponderado del Capital (WACC)





Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289

Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Costo del Equity

Hipótesis de Tasa Libre de Riesgo	4,3%
Beta Fundamental (multiplicador ERP)	0,5
Estimación de la Prima de Riesgo de las Acciones	6,5%
Costo del Equity	7,6%

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	1,29%
Supuesto de Costo de la Deuda	5,6%
Hipótesis de la Tasa Impositiva Efectiva	15,0%
Costo de la Deuda después de Impuestos	4,8%

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)

7,5%

Evaluación de la Estrategia de Dividendos de la Empresa

Fortalezas claves

Además de ser una de las empresas más innovadoras, Apple presume de una fuerza de marca sin parangón, lo que le confiere una ventaja competitiva material. Nos encanta lo que ha construido a través de su ecosistema de aplicaciones y la presencia que tiene en la vida cotidiana de los consumidores. Un principio básico de la tesis de inversión de Apple, y su fortaleza de dividendos (vista a través de su estelar ratio de Cojin de Dividendos), es su enorme posición de tesorería neta. La enorme generación de flujo de caja libre de la empresa permite que dicha posición prolifere sin dejar de pagar un dividendo creciente. Promedió -101.300 millones de dólares en flujo de caja libre entre los ejercicios fiscales 2021 y 2023, muy por encima de las obligaciones anuales de dividendos en efectivo de -15.000 millones de dólares.

Potenciales debilidades

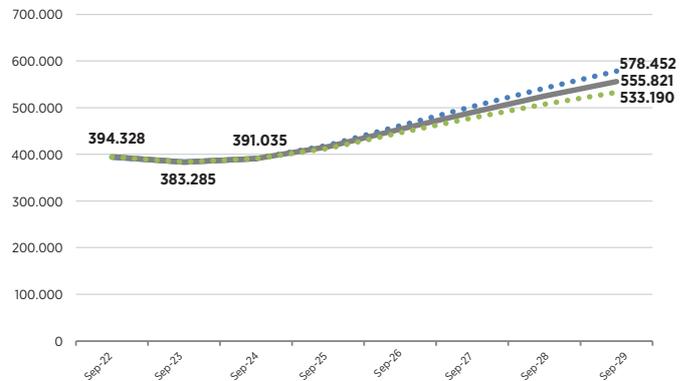
Con un ratio Dividend Cushion tan impresionante, nos resulta difícil encontrar grandes inconvenientes en el perfil de crecimiento de los dividendos de Apple. Las opciones de asignación de capital en competencia tienen el potencial de afectar al ritmo de expansión de los dividendos en el futuro, concretamente a través de adquisiciones estratégicas de tecnología diferenciada y recompras de acciones (que ha sido enorme en los últimos ejercicios). Las recompras alcanzaron la asombrosa cifra de 89.400 millones de dólares en el ejercicio fiscal 2022. No nos gusta especialmente la decisión de Apple de pasar a un balance neutro en efectivo, pero está lejos de ser una preocupación en este momento. Los obstáculos de la cadena de suministro han estado dificultando la capacidad de Apple para satisfacer la fuerte demanda de los últimos tiempos, pero eso puede muy bien ser transitorio.

Análisis del Crecimiento MODEST

Crecimiento de las Ventas		Ingresos Último año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Apple	USD	391.035	2,2%	7,3%
Alphabet	USD	307.394	19,0%	11,1%
Amazon.com	USD	574.785	14,2%	10,6%
Meta Platforms	USD	134.902	16,2%	14,2%
Microsoft	USD	245.122	13,4%	11,6%
Mediana de comparables			15,2%	11,4%
Mediana del sector			11,2%	8,6%

La expansión de los ingresos de Apple ha sido inferior a la media tanto de su grupo de homólogos como de su sector durante los tres últimos años. Esperamos que el ritmo de crecimiento de los ingresos de la empresa se sitúe por debajo de la media de su grupo y de su sector en los próximos cinco años. Nuestra evaluación del crecimiento de cada empresa se basa en la TACC de sus ingresos a 5 años vista. En nuestra opinión, el ritmo futuro de crecimiento de los ingresos de Apple es MODEST.

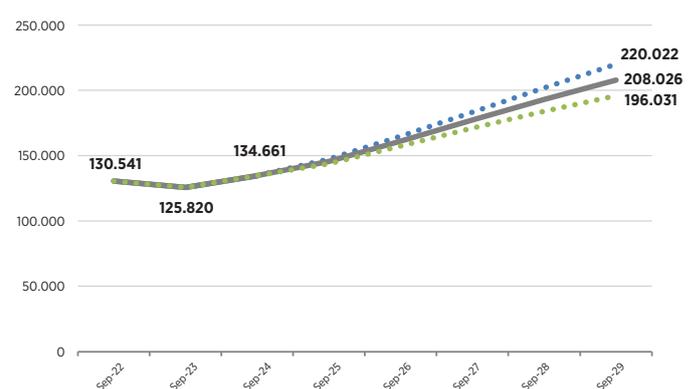
Ingresos Previstos (en Millones de USD)



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
Apple	USD	134.661	3,8%	9,1%
Alphabet	USD	100.172	22,2%	14,2%
Amazon.com	USD	85.515	21,2%	20,6%
Meta Platforms	USD	61.381	15,8%	17,6%
Microsoft	USD	129.433	17,0%	12,2%
Mediana de comparables			19,1%	15,9%
Mediana del sector			11,0%	11,4%

La expansión del EBITDA de Apple ha sido inferior tanto a la de su grupo de pares como a la de su grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que el ritmo de crecimiento del EBITDA de la empresa se sitúe por debajo del de su grupo de homólogos y del sector durante los próximos cinco años.



Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289

Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

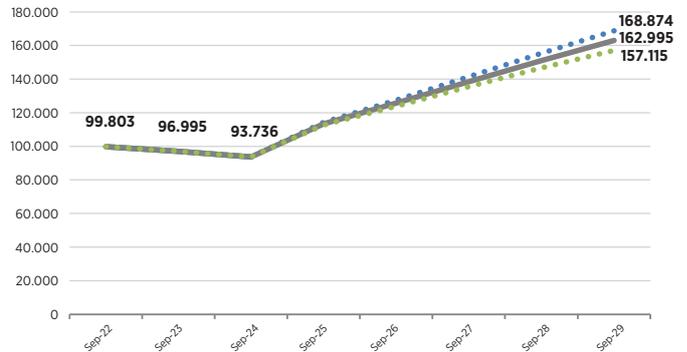
Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Crecimiento de los Ingresos Netos	Ingresos Netos del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Apple	USD 93.736	-0,3%	11,7%
Alphabet	USD 73.795	22,4%	15,4%
Amazon.com	USD 30.425	12,6%	31,0%
Meta Platforms	USD 39.098	10,3%	20,3%
Microsoft	USD 88.136	12,9%	13,2%
Mediana de comparables		12,7%	17,9%
Mediana del sector		5,4%	14,0%

La expansión de los ingresos netos de Apple ha sido inferior tanto a la de su grupo de pares como a la de su grupo industrial durante los tres últimos años. Esperamos que el ritmo de crecimiento de los ingresos netos de la empresa se sitúe por debajo del de su grupo de homólogos y del sector durante los próximos cinco años. Amazon.com registra la tasa de crecimiento de los ingresos netos más alta de su grupo.

Ingresos Netos 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.

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.

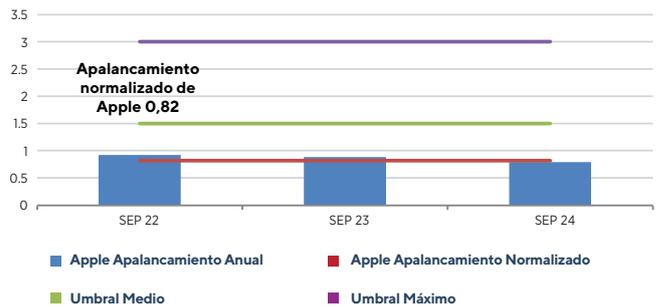
Las empresas que generan un margen de flujo de caja libre (flujo de caja libre dividido por ingresos totales) superior al 5% suelen considerarse grandes generadoras de dinero. El margen de flujo de caja libre de Apple se ha situado en torno al 27,4% de media durante los últimos 3 años. Por tanto, creemos que la generación de flujo de caja de la empresa es relativamente STRONG. La medida del flujo de caja libre mostrada anteriormente se obtiene tomando el flujo de caja de las operaciones menos los gastos de capital y difiere del flujo de caja libre de la empresa (FCFF), que utilizamos para derivar nuestra estimación del valor razonable de la empresa. Para más información sobre las diferencias entre estas dos medidas, visite nuestra página web Valuentum.com. En Apple, el flujo de caja de las operaciones disminuyó alrededor de un 3% con respecto a los niveles registrados hace dos años, mientras que los gastos de capital cayeron alrededor de un 12% en el mismo periodo de tiempo.

Flujo de Caja de las Operaciones	CFO del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Apple	USD 118.254	4,4%	11,6%
Alphabet	USD 101.746	16,0%	11,5%
Amazon.com	USD 84.946	8,7%	19,7%
Meta Platforms	USD 71.113	22,4%	12,9%
Microsoft	USD 118.548	15,6%	11,8%
Mediana de comparables		15,8%	12,3%
Mediana del sector		9,2%	12,5%

La expansión del flujo de caja de las operaciones de Apple ha sido inferior tanto a la de su grupo de pares como a la de su grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que el ritmo de crecimiento del flujo de caja de las operaciones de la empresa se sitúe por debajo del de su grupo de homólogos y del sector durante los próximos cinco años. Amazon.com presenta la tasa de crecimiento del flujo de caja de las operaciones más alta de su grupo.

Apalancamiento Financiero

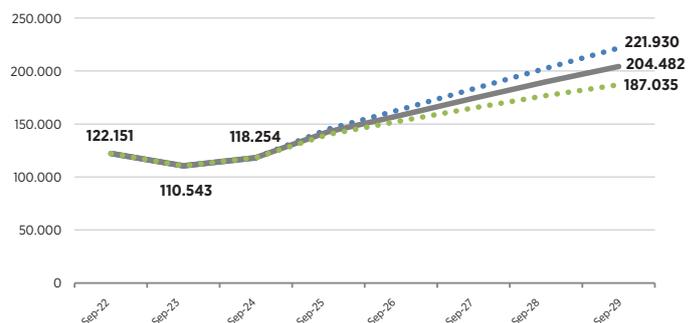
LOW



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 riesgosas que las empresas con 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 tienen más de 3 en esta métrica, las calificamos como de alto apalancamiento. 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 medida normalizada de deuda en relación con el EBITDA de Apple, de aproximadamente 0,82, la sitúa en el campo LOW.

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
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289

Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

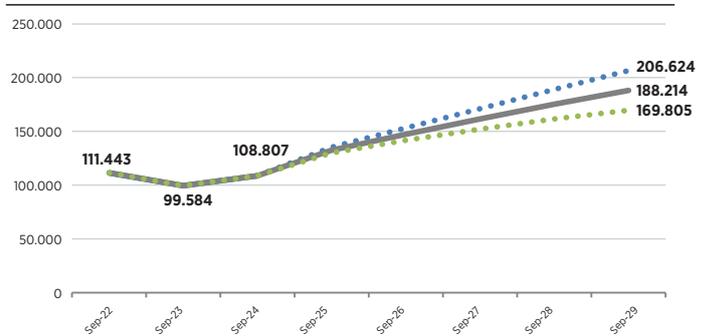
Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Flujo de Caja Libre (CFO-Gastos de Capital)	FCF del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Apple	USD 108.807	5,4%	11,6%
Alphabet	USD 69.495	17,5%	15,0%
Amazon.com	USD 32.217	7,5%	32,0%
Meta Platforms	USD 43.847	23,0%	11,9%
Microsoft	USD 74.071	9,7%	15,8%
Mediana de comparables		13,6%	15,4%
Mediana del sector		8,1%	13,1%

La expansión del flujo de caja libre de Apple ha sido inferior tanto a la de su grupo de pares como a la de su grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que el ritmo de crecimiento del flujo de caja libre de la empresa se sitúe por debajo del de su grupo de homólogos y del sector durante los próximos cinco años. Amazon.com presenta la tasa de crecimiento del flujo de caja libre más alta de su grupo.

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.

Análisis de Valuación

Supuestos de Valuación

En Millones de USD (excepto items por acción)	Proyección a 5 años
Ingresos CAGR %	7,3%
Margen Promedio EBIT %	33,2%
Tasa de Impuestos Promedio Efectiva %	15,0%
Beneficios antes de Intereses CAGR %	8,4%
Beneficio por Acción CAGR %	12,8%
Flujo de Caja Libre para la Empresa CAGR %	9,4%

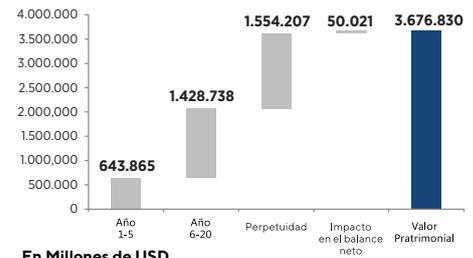
Beneficio antes de intereses = Beneficio neto de explotación menos impuestos ajustados

	Proyección a largo plazo
Fase II --> III FCFF CAGR%	2,8% (II) 3%(III)
Costo del equity %	7,6%
Costo de la deuda después de impuestos	3,9%
Tasa de descuento (WACC) % Diferencial de crédito sintético = 1,29%.	7,5%

	Resultados
Valor Actual Fase I	643.865
Valor Actual Fase II	1.428.738
Valor Actual Fase III	1.554.207
Valor total de la empresa	3.626.809
Impacto neto del Balance	51.021
Valor Total del Equity	3.676.830
Acciones en circulación diluidas	15.254,0
Valor razonable por acción	\$241,00

Desglose de la Valuación

En el gráfico siguiente, mostramos la acumulación hasta nuestra estimación del valor total de la empresa para Apple y el desglose hasta el valor total de los fondos propios de la empresa, que estimamos en unos 3676.830 millones de USD. Se muestra el valor actual de los flujos de caja libres de la empresa generados durante cada fase de nuestro modelo y el impacto neto en el balance. Dividimos el valor total de los fondos propios por las acciones diluidas en circulación para llegar a nuestra estimación del valor razonable de 241 USD por acción.



En Millones de USD.

Resumen de Valuación DCF

Creemos que Apple vale 241 dólares por acción, con un rango de valor razonable de \$193.00 a \$289.00 dólares. El margen de seguridad en torno a nuestra estimación del valor razonable está impulsado por la calificación LOW ValueRisk™ de la empresa, que se deriva de una evaluación de la volatilidad histórica de los principales factores 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 de crecimiento anual compuesto de los ingresos del 7,3% durante los próximos cinco años, un ritmo superior a la tasa de crecimiento anual compuesto histórica de la empresa a 3 años, del 2,2%. Nuestro modelo refleja un margen operativo medio proyectado a 5 años del 33,2%, por encima de la media de los 3 últimos años de Apple. Más allá del año 5, suponemos que el flujo de caja libre crecerá a una tasa anual del 2,8% durante los próximos 15 años y del 3% a perpetuidad. En el caso de Apple, utilizamos un coste medio ponderado del capital del 7,5% para descontar los flujos de caja futuros.

Flujo de Caja Libre de la Empresa

	Actual		
Fin del ejercicio fiscal	30-Sep 2022	30-Sep 2023	30-Sep 2024
Beneficios antes de Intereses	112.765	99.185	117.807
+ Depreciación	11.104	11.519	11.445
- Gastos de Capital	10.708	10.959	9.447
- Variación del Capital Circulante	-1.560	2.942	-136
- Adquisiciones	0	0	0
Flujo de Caja Libre de la Empresa (en Millones de USD)	114.721	96.803	119.941

Nuestras previsiones futuras para los principales factores de valoración dan como resultado un flujo futuro de tesorería libre de la empresa. Más arriba, mostramos cómo calculamos el flujo de caja libre empresarial y el rendimiento histórico de la métrica para Apple. En los próximos cinco años, esperamos que el flujo de caja libre de la empresa aumente a una tasa de crecimiento anual compuesta de aproximadamente el 9%. Durante los años 6 a 20, esperamos que la medida crezca a una tasa del 2,8%. Más allá del año 20 (a perpetuidad), el flujo de caja libre de la empresa crecerá al ritmo de la inflación (3%).



Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289

Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

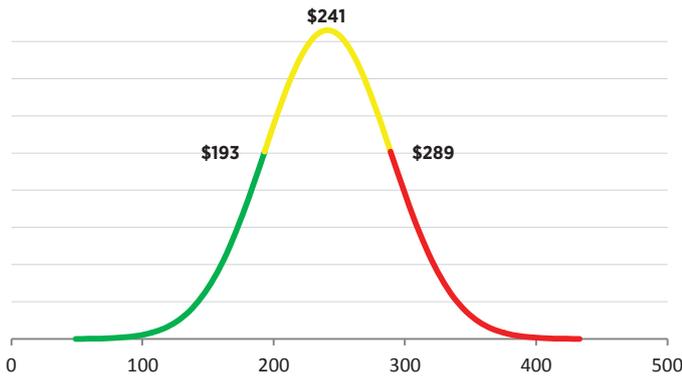
Métricas de la Empresa en comparación con la Mediana del Sector y de sus Pares

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
Apple	6	32,3	25,9	3,1	24,8	20,4	12,8%	89,5%	0,4%	99,5%
Alphabet	7	22,4	17,4	1,8	16,8	13,5	17,8%	76,5%	0,4%	93,9%
Amazon.com	6	NMF	26,3	NMF	18,4	13,2	31,0%	7,4%	0,0%	99,0%
Meta Platforms	7	26,7	19,3	1,7	18,3	13,8	23,6%	70,3%	0,3%	102,6%
Microsoft	6	33,8	24,8	2,6	23,2	17,7	14,3%	49,8%	0,7%	100,2%
Mediana de comparables	6,5	26,7	22,1	1,8	18,3	13,7	20,7%	60,1%	0,4%	99,6%
Mediana del sector	5,5	25,9	19,1	2,3	17,7	14,2	15,0%	61,4%	0,7%	98,4%

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 241 dólares por acción, cada empresa tiene un rango de valores razonables probables que se crea por la incertidumbre de los principales factores de valoración (como los ingresos o beneficios futuros, por ejemplo). Después de todo, si el futuro se conociera con certeza, no veríamos mucha 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 Apple. Creemos que la empresa es atractiva por debajo de 193 dólares por acción (la línea verde), pero bastante cara por encima de 289 dólares por mshare (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 razonable de Apple en este momento es de unos 241 dólares por acción. Sin embargo, a medida que pasa el tiempo, las empresas generan flujo de caja y reparten 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 patrimonial esperado de Apple por acción en los próximos tres años, suponiendo que nuestras proyecciones a largo plazo resulten acertadas. El rango entre el valor razonable a la baja resultante y el valor razonable al alza en el año 3 representa nuestra mejor estimación del valor de las acciones de la empresa dentro de tres años. Esta horquilla de posibles resultados también está sujeta a cambios con el tiempo, en caso de que cambien nuestras opiniones sobre el futuro potencial de flujo de caja de la empresa. El valor razonable previsto de 296 \$ por acción en el tercer año representa nuestro valor razonable por acción actual de 241 \$, 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

Apple 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.

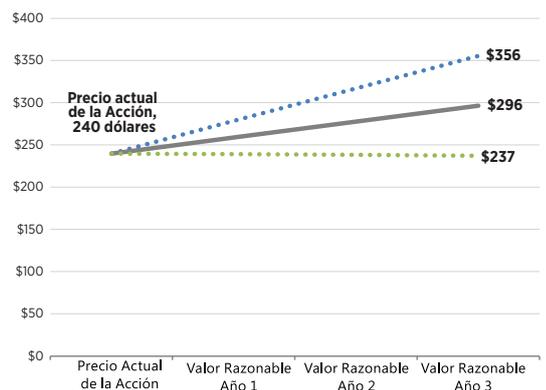
Volatilidad de los Ingresos	3,3%
Volatilidad del Margen Bruto	6,4%
Volatilidad de los Beneficios (EBI)	10,5%
Volatilidad del Flujo de Caja (FCFF)	11,6%
Rango de Valor Razonable	20,0%

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 los inversores se hacen a menudo: 1) ¿Qué probabilidades hay de perder totalmente la inversión en esta empresa? y 2) ¿Qué probabilidades hay de que la empresa valga realmente el doble de lo que he pagado 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 caja, su estructura de capital y su 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 medias comprando las acciones de la empresa a los precios actuales.





Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289

Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

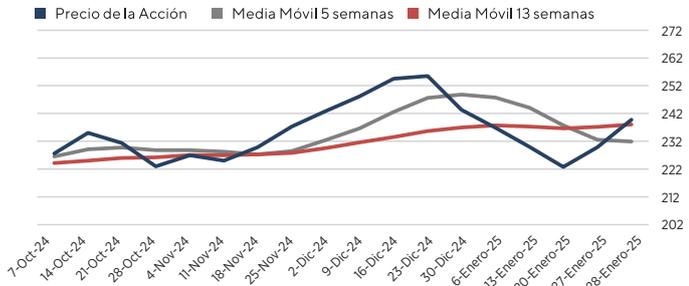
Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Análisis Técnico

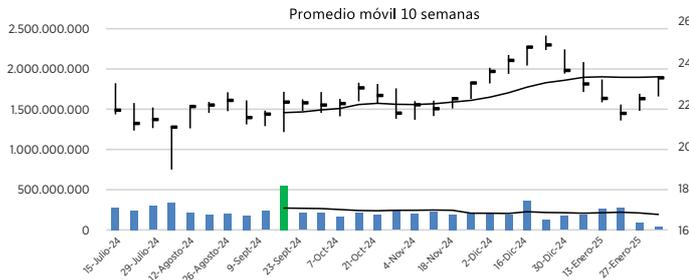
Evaluación Técnica

VERY BULLISH



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 desde arriba, los operadores suelen considerarlo una señal bajista. La media móvil de 5 semanas de Apple pronto cruzará por encima de su media móvil de 13 semanas si se mantienen los niveles de precios actuales. Esta actividad suele denominarse cruce dorado, que consideramos VERY BULLISH

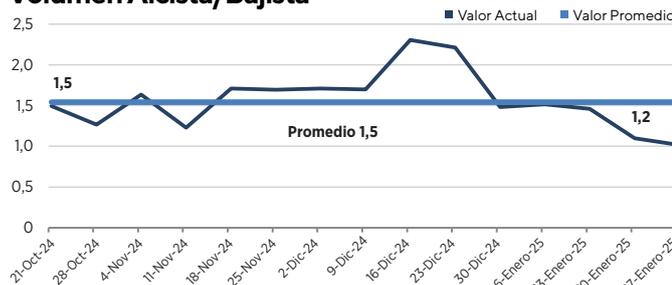
Gráfico del Precio y Volumen a 30 Semanas (semanal)



En el gráfico anterior, señalamos la semana de mayor acumulación o distribución de la empresa, determinada por la semana con mayor volumen de negociación durante las últimas 30 semanas. Una semana de fuerte acumulación (compra) o distribución (venta) a menudo determina la futura dirección a corto plazo del precio de las acciones de la empresa, ya que los gestores monetarios siguen entrando o saliendo de las acciones en los próximos días y semanas, haciendo que las acciones suban o bajen, respectivamente. En el caso de Apple, la semana con 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

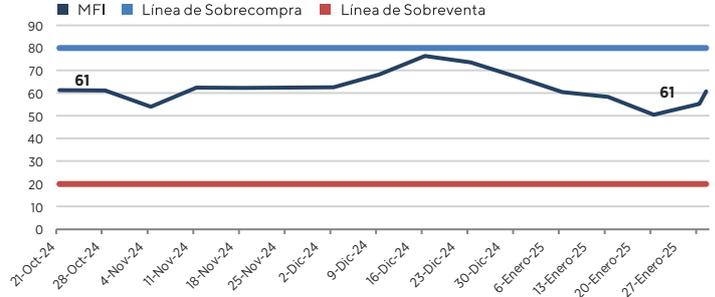
DETERIORATING



El nivel y la tendencia de la relación entre el volumen de las inversiones de tipo positivo/negativo (U/D) revelan si la participación institucional ha sido alcista o bajista en los últimos tiempos. Aunque la relación de volumen U/D de Apple es mayor que 1,2, se encuentra por debajo de su media de seguimiento, lo que indica un interés institucional alcista pero DETERIORATING durante las últimas semanas.

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 61 de Apple 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 Apple, el precio de sus acciones y el flujo monetario no revelan una divergencia alcista ni bajista, lo que respalda nuestra opinión neutral sobre la acción del flujo monetario.

Fuerza de Precio Relativa

NEUTRAL

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, que incluyen 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 Apple han rendido un 6,6%, mientras que el índice de referencia del mercado lo ha hecho en un 4,5%. Creemos que el comportamiento relativo del precio de Apple en 13 semanas es NEUTRAL.

Rentabilidad de la Empresa en 5 semanas	-1,9%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 5 semanas	0,8%
Rentabilidad Relativa en 5 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	-2,7%
Rentabilidad de la Empresa en 13 semanas	6,6%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 13 semanas	4,5%
Rentabilidad Relativa en 13 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	2,1%
Rentabilidad de la Empresa en 30 semanas	1,4%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 30 semanas	15,4%
Rentabilidad Relativa en 30 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	-14,0%

Timeliness Matrix™

Valuación del Capital

Fuerza Relativa	Sobrevaluada	Valor Razonable	Subvaluada
Fuerte			
Neutral			
Débil			

Las empresas infravaloradas 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 inversores de valor como para los de impulso. 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 que tienen también denominados valores Valuentum.



Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289

Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Estado de Resultados Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

	Histórico			Proyectado	
	Sep-2022	Sep-2023	Sep-2024	Sep-2025	Sep-2026
Ingresos totales	394.328	383.285	391.035	416.022	453.755
Costo de los productos vendidos	223.546	214.137	210.352	221.977	240.259
Gastos de venta, generales y administrativos	25.094	24.932	26.097	27.539	29.807
Otros gastos operativos	26.251	29.915	31.370	33.104	35.830
Ingresos operativos	119.437	114.301	123.216	133.403	147.859
Partidas extraordinarias	0	0	0	0	0
Ingresos operativos, incluidas las partidas extraordinarias	119.437	114.301	123.216	133.403	147.859
Gastos de intereses	0	0	0	0	0
Otros ingresos no operativos	(334)	(565)	269	0	0
Ingresos antes de impuestos	119.103	113.736	123.485	133.403	147.859
Impuestos sobre la renta	19.300	16.741	29.749	20.010	22.179
Ingresos después de impuestos	99.803	96.995	93.736	113.392	125.681
Intereses minoritarios y rendimientos del capital	0	0	0	0	0
Ingresos netos, excluyendo partidas adicionales	99.803	96.995	93.736	113.392	125.681
Ingresos disponibles para los accionistas, excluyendo elementos adicionales	99.803	96.995	93.736	113.392	125.681
Beneficio diluido por acción, sin incluir elementos adicionales	6,11	6,13	6,08	7,43	8,32
Acciones en circulación ponderadas diluidas	16.325,8	15.812,5	15.408,1	15.254,0	15.101,5

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
Very AttractiveValor Razonable Estimado
\$241Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289Estilo de Inversión
Mega-Cap ValueSector
Information
TechnologyIndustria
Technology
Giants

Estado de Situación Patrimonial Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)	Histórico			Proyectado	
	Sep-2022	Sep-2023	Sep-2024	Sep-2025	Sep-2026
ACTIVOS					
Efectivo Total (incluidos los valores negociables)	169.109	162.099	156.650	236.986	331.880
Inventario	4.946	6.331	7.286	7.570	8.066
Cuentas por cobrar	60.932	60.985	66.243	69.917	75.648
Otros activos corrientes	21.223	14.695	14.287	14.287	14.287
Total Activo Corriente	256.210	244.110	244.466	328.760	429.881
Activos fijos brutos	124.874	114.599	119.128	129.331	140.248
(Depreciación acumulada)	(72.340)	(70.884)	(73.448)	(85.624)	(99.905)
Inmovilizado neto (Propiedades, planta y equipo neto)	52.534	43.715	45.680	43.706	41.343
Fondo de comercio, neto	0	0	0	0	0
Intangibles, neto	0	0	0	0	0
Otros activos a largo plazo	44.011	64.758	74.834	74.834	74.834
Total Activos	352.755	352.583	364.980	447.301	546.057
PASIVO					
Cuentas por pagar	64.115	62.611	68.960	72.046	77.155
Otros pasivos corrientes	68.757	66.890	86.553	94.595	104.088
Parte corriente de la deuda a largo plazo	21.110	15.807	20.879	20.879	20.879
Total del Pasivo Corriente	153.982	145.308	176.392	187.520	202.122
Deuda a largo plazo	98.959	95.281	85.750	85.750	85.750
Otros pasivos a largo plazo	49.142	49.848	45.888	45.888	45.888
Total del Pasivo	302.083	290.437	308.030	319.158	333.760
Acciones preferentes (preferidas)	0	0	0	0	0
PATRIMONIO NETO					
Acciones ordinarias y capital pagado adicional	64.849	73.812	83.276	83.276	83.276
Ganancias retenidas	(3.068)	(214)	(19.154)	78.984	188.808
Otros fondos propios	(11.109)	(11.452)	(7.172)	(31.118)	(59.787)
Total del patrimonio neto	50.672	62.146	56.950	128.143	212.298
Total del pasivo y del patrimonio neto	352.755	352.583	364.980	447.301	546.057

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
Very AttractiveValor Razonable Estimado
\$241Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289Estilo de Inversión
Mega-Cap ValueSector
Information
TechnologyIndustria
Technology
Giants

Estado de Flujo de Caja Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

	Histórico			Proyectado	
	Sep-2022	Sep-2023	Sep-2024	Sep-2025	Sep-2026
EFFECTIVO DE LAS OPERACIONES					
Ingresos netos	99.803	96.995	93.736	113.392	125.681
Depreciación y amortización	11.104	11.519	11.445	12.176	13.281
Impuestos diferidos	0	0	0	0	0
Ganancias o pérdidas operativas	11.244	2.029	13.073	10.000	10.907
Cambios en el Capital Circulante	0	0	0	7.170	8.375
Flujo de caja de las operaciones	122.151	110.543	118.254	142.739	158.243
EFFECTIVO PROCEDENTE DE LA INVERSIÓN					
Compra de propiedad, planta y equipo	(10.708)	(10.959)	(9.447)	(10.203)	(10.917)
Otros flujos de caja de inversión	(11.646)	14.664	12.382	0	0
Flujo de caja de inversión	(22.354)	3.705	2.935	(10.203)	(10.917)
FLUJO DE CAJA DE FINANCIACIÓN					
Emisión (retirada) de acciones	(95.625)	(82.981)	(100.390)	(36.946)	(36.576)
Emisión (amortización) de deuda	(123)	(9.901)	(5.998)	0	0
Dividendos pagados	(14.841)	(15.025)	(15.234)	(15.254)	(15.857)
Otros flujos de efectivo de financiación	(160)	(581)	(361)	0	0
Flujo de caja de la financiación	(110.749)	(108.488)	(121.983)	(52.200)	(52.433)
Cambio de divisas	0	0	0	0	0
Cambio neto de efectivo	(10.952)	5.760	(794)	80.336	94.894

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.

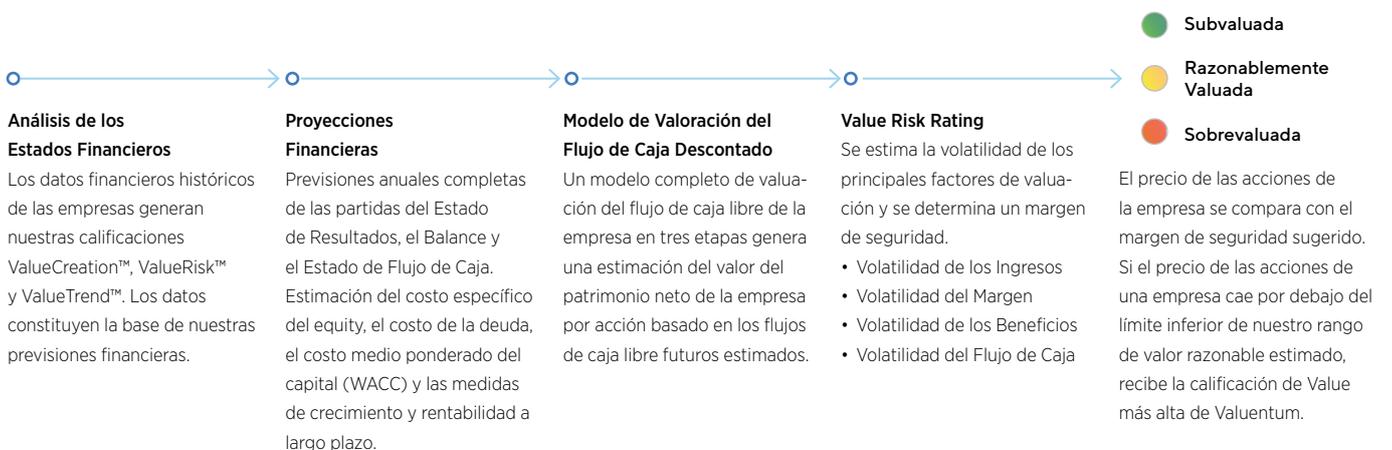
El núcleo de nuestro proceso se basa en un riguroso análisis de flujos de caja descontados e incorpora el concepto de margen de seguridad. Ofrecemos una estimación del valor razonable de cada empresa y proporcionamos una evaluación de la valuación relativa en el contexto del sector de la empresa y de 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)

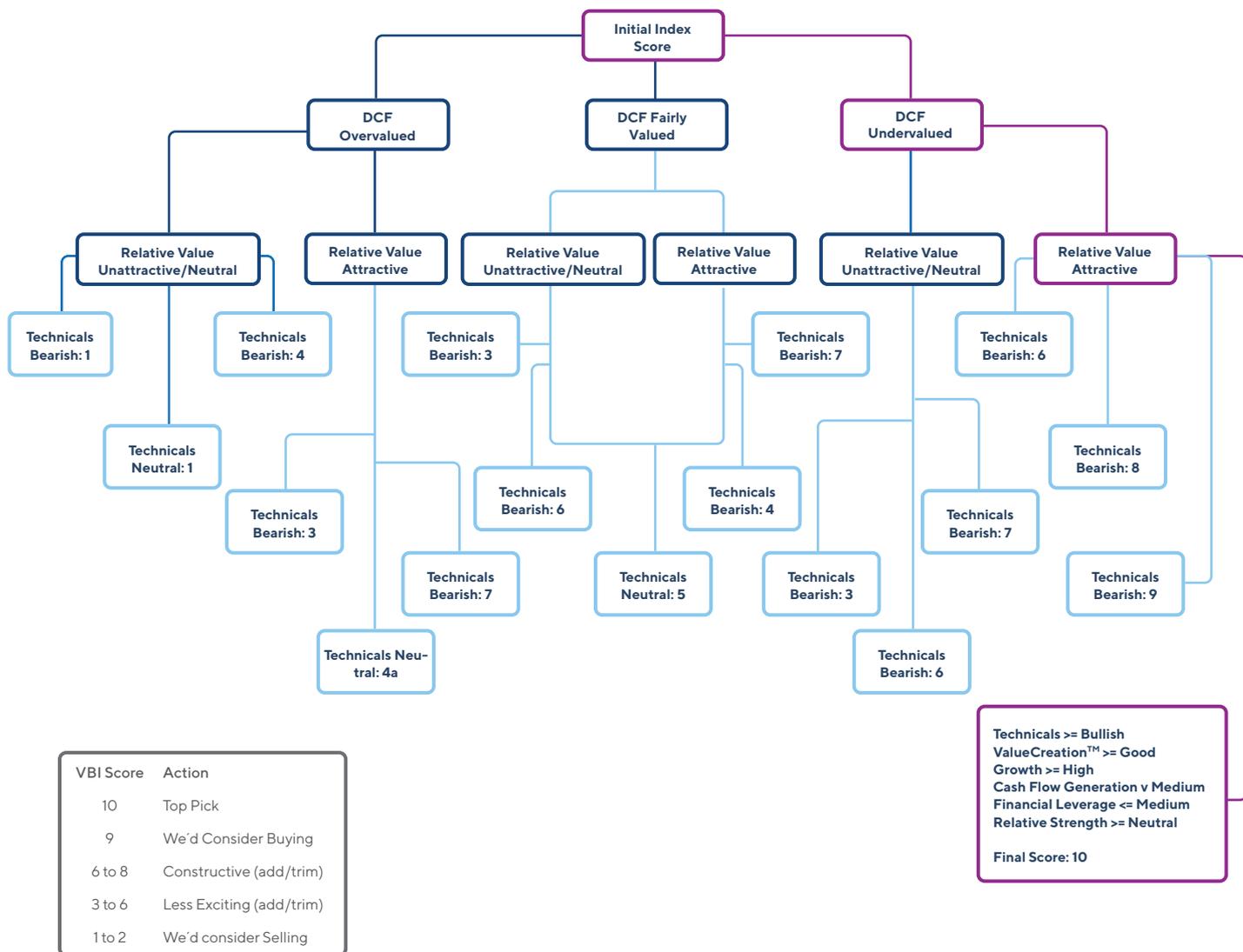
En Valuentum, nos gusta analizar las empresas desde diferentes perspectivas. El Índice de Compra de Valuentum (VBI) combina un riguroso análisis financiero y de valuación con una evaluación de los aspectos técnicos de las acciones para obtener una calificación entre 1 y 10 para cada empresa. El VBI pone 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.