



Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$61

Rango de Precio Razonable  
\$49-\$73

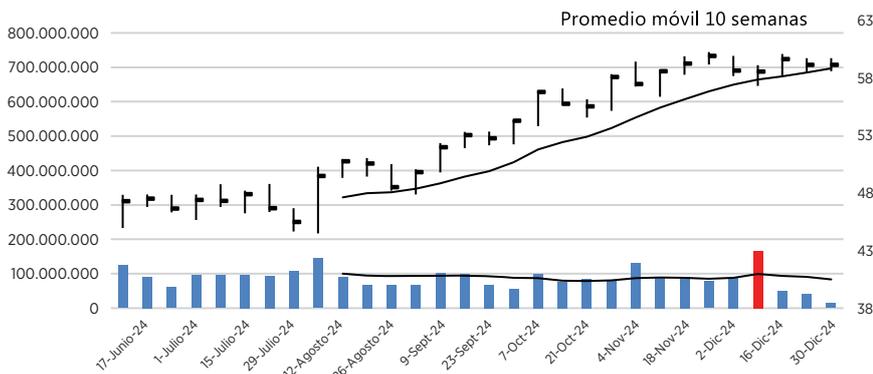
Estilo de Inversión  
Mega-Cap Value

Sector  
Information  
Technology

Industria  
Technology  
Giants

## Cisco sigue generando un mayor porcentaje de ingresos a partir de negocios similares a las suscripciones, y su acuerdo para comprar Splunk acelerará esa tendencia al tiempo que le dará una base sólida en inteligencia artificial.

### 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)	\$235.263
Volumen Semanal Medio (30 sem)	87.937
Rango de 30 semanas (USD)	44,5 - 60,23
Valuentum Sector	Information Technology
Rendimiento de 5 semanas	-1,2%
Rendimiento de 13 semanas	8,8%
Rendimiento de 30 semanas	30,2%
Tasa de Dividendos	2,7%
Dividendos por Acción	1,60
Ratio de Pago de dividendos a futuro	43,4%
Est. Normal Diluted EPS	4,27
P/E on Est. Normal Diluted EPS	13,9
EBITDA Normal Estimado (en MM de USD)	20.912
EV/EBITDA a futuro	12,5
EV/Est. EBITDA Normal	11,3
Crecimiento futuro de los ingresos (5 años)	4,2%
Crecimiento futuro EPS (5 años)	13,8%

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%
Apple	29,8	3,2	97,0%
Microsoft	33,8	2,6	100,2%
Mediana Comparables	29,8	2,6	96,5%
<b>Cisco</b>	<b>16,0</b>	<b>1,7</b>	<b>96,9%</b>

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

### Puntos Destacados de la Inversión

Cisco Systems vende redes basadas en el protocolo de Internet y otros productos y ofrece una amplia línea de productos para el transporte de datos, voz y vídeo. Es nº 1 o nº 2 en una amplia variedad de arquitecturas, y nos gustan los progresos que está haciendo en su transición a un modelo de negocio basado en software y suscripciones. Se fundó en 1984 y tiene su sede en California.

En los últimos tiempos, Cisco se ha dedicado a las adquisiciones. En lugar de centrarse en los proveedores para mejorar su margen bruto, la estrategia de fusiones y adquisiciones de la empresa se ha centrado en tecnología disruptiva y adquisiciones de software y en la nube que repercutirán positivamente en los márgenes brutos y en el aumento de los ingresos recurrentes.

Cisco no deja de recomprar sus acciones, y su acuerdo de 28.000 millones de dólares con Microsoft para comprar Splunk debería dar sus frutos a largo plazo Peer Median. La empresa ha aumentado su dividendo anual durante los últimos más de 10 años consecutivos, ya que trata de equilibrar sus prioridades de asignación de capital al tiempo que sigue invirtiendo fuertemente en su negocio. Apreciamos el sólido coeficiente de amortiguación de dividendos de Cisco y su trayectoria de crecimiento de los pagos es bastante brillante.

Cisco se centra en el crecimiento de sus negocios de software y servicios en el futuro, con la vista puesta en sus ofertas de colaboración, videoconferencia y ciberseguridad. Este tipo de ventas tienden a basarse en suscripciones, lo que proporciona una mayor visibilidad en lo que respecta al futuro rendimiento del flujo de caja de Cisco.

La historia de crecimiento de Cisco se aceleró debido a la pandemia de COVID-19, aunque su perspectiva ha comenzado a mejorar más recientemente, especialmente con la incorporación de Splunk. La empresa prevé que sus ingresos y su beneficio por acción registren una tasa de crecimiento anual compuesta del 5% al 7% hasta el año fiscal 2025.

### Consideraciones sobre la Inversión

Valuación por Flujo de Fondos	FAIRLY VALUED
Valuación Relativa	ATTRACTIVE
ValueCreation™	EXCELLENT
ValueRisk™	LOW
ValueTrend™	NEGATIVE
Generación de Flujo de Efectivo	STRONG
Apalancamiento	MEDIUM
Crecimiento	MODEST
Evaluación Técnica	BULLISH
Fuerza Relativa	STRONG
Money Flow Index (MFI)	NEUTRAL
Upside/Downside Volume (U/D)	BEARISH
Soporte Técnico (media móvil 10 semanas)	59,0

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

### Resumen Financiero

	Actual	Proyectado	
<b>Fin del año Fiscal</b>	<b>JUL-23</b>	<b>JUL-24</b>	<b>JUL-25</b>
Ingresos	56.998	53.803	56.084
Ingresos, YoY%	10,6%	-5,6%	4,2%
Non-GAAP Ingresos Operativos	15.586	13.074	17.3647
Non-GAAP EBIT %	27,3%	24,3%	31,5%
Non-GAAP Resultado Neto	12.613	10.320	14.675
Non-GAAP Margen Neto %	22,1%	19,2%	26,2%
Non-GAAP EPS diluido	3,07	2,54	3,69
Non-GAAP EPS diluido, YoY%	9,0%	NMF	NMF
Non-GAAP Flujo de Caja Libre (CFO-capex)	19.037	10.210	16.478
Non-GAAP Margen de Flujo de Caja Libre %	33,4%	19,0%	29,4%

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

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

Deuda Total	30.973
Deuda Neta	12.369
Deuda Total/EBITDA	2,0
Deuda Neta/EBITDA	0,8
EBITDA/Interés	15,2
Ratio de Liquidez Corriente o Liquidez General	0,9
Ratio de Prueba Ácida	0,7

NMF = No Significativo



Cisco CSCO

FAIRLY VALUED

Buying Index™ 7

Value Rating ●



Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$61

Rango de Precio Razonable  
\$49- \$73

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	27,4%
Rendimiento sobre los Activos	11,4%
ROIC, con Fondo de Comercio	22,2%
ROIC, sin Fondo de Comercio	62,2%

ROIC = Rendimiento sobre el Capital Invertido

NMF = No Significativo

### Estructura de la Industria de Equipos de Redes

Las empresas del sector de equipos de redes ofrecen productos para el transporte de datos, voz y video en las empresas y en todo el mundo. Los participantes deben adaptarse para hacer frente a las necesidades de virtualización/impulsadas por la nube en el mercado de los centros de datos empresariales; la convergencia de las tecnologías de video, colaboración y movilidad en red; y la evolución hacia redes virtuales programables. El sector se caracteriza por las escasas barreras de entrada, el rápido cambio tecnológico y una importante competencia de precios. Los márgenes brutos pueden ser volátiles y deben vigilarse de cerca. No nos gusta la estructura del grupo. POOR

POOR

### 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™

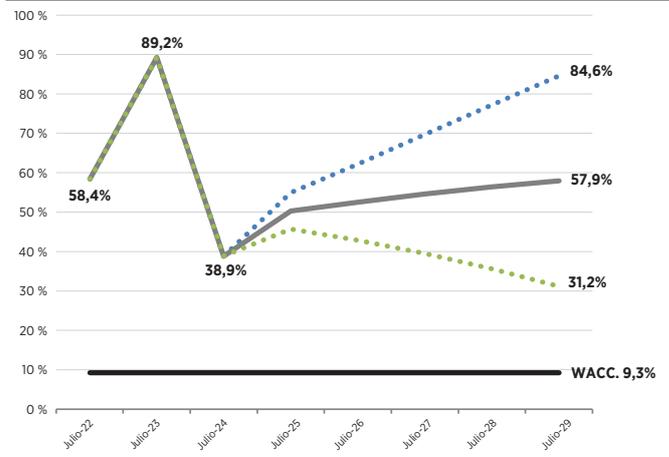
EXCELLENT

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 Cisco (sin fondo de comercio) es 62,2%, por encima de la estimación de su coste de capital del 9,3%. 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 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	52,9%
Diferencial ROIC - WACC, media proyectada a 5 años	45,0%

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

### Rendimiento Ajustado sobre Capital Invertido (ROIC)



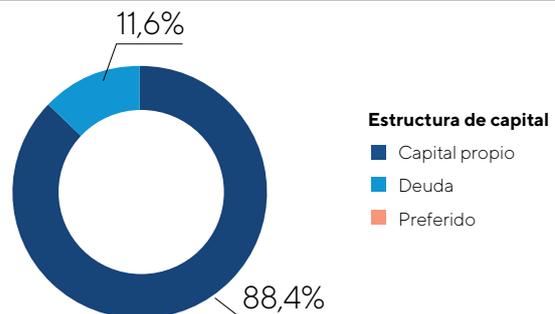
El gráfico anterior muestra el ROIC de la empresa (excluyendo el fondo de comercio) comparado con las medias históricas y su WACC.

Value Trend™

NEGATIVE

Cisco recibe una calificación ValueTrend™ de NEGATIVE, que se basa en el rendimiento a tres años de la compañía. El ROIC de la empresa (excluyendo el fondo de comercio) cayó al 38,9% el año pasado, frente a su promedio de tres años inferior al 62,2%. Esperamos que el ROIC (excluyendo el fondo de comercio) esté en un 58% aproximadamente al final de nuestro período de previsión discreto, con un riesgo de caída de alrededor del 31% durante ese período.

### Costo Medio Ponderado del Capital (WACC)





Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$61

Rango de Precio Razonable  
\$49-\$73

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)	0,9
Estimación de la Prima de Riesgo de las Acciones	6,5%
<b>Costo del Equity</b>	<b>9,8%</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	2,00%
Supuesto de Costo de la Deuda	6,3%
Hipótesis de la Tasa Impositiva Efectiva	18,5%
<b>Costo de la Deuda después de Impuestos</b>	<b>5,1%</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)**

**9,3%**

## Evaluación de la Estrategia de Dividendos de la Empresa

### Fortalezas claves

Somos grandes admiradores del modelo de negocio, la salud del balance y la generación de flujo de caja libre de Cisco, todos ellos motivos clave por los que se mantiene en las carteras de los boletines. A finales del ejercicio fiscal 2023, la empresa tenía una posición de tesorería neta muy fuerte, aunque eso cambiará con la nueva deuda de su acuerdo para comprar Splunk. La generación media anual de flujo de caja libre de -15.500 millones de dólares entre los ejercicios 2021 y 2023 es más que suficiente para cubrir las obligaciones anuales de dividendos en efectivo de -6.300 millones de dólares (a partir del ejercicio 2023). Cisco ha aumentado su dividendo anual durante más de 10 ejercicios fiscales consecutivos. Seguimos esperando un crecimiento de su pago en el futuro, ayudado por su cambio hacia un enfoque de software y suscripción.

### Potenciales debilidades

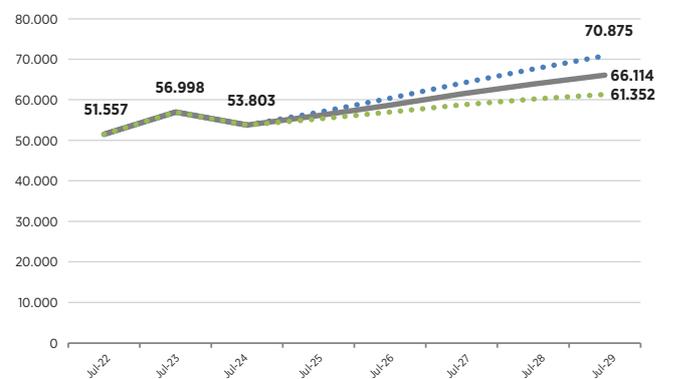
Tras considerar el tamaño de su rentabilidad por dividendo, Cisco tiene uno de los ratios de Cobertura de Dividendos más sólidos de nuestro universo de cobertura, lo que nos dificulta señalar cualquier debilidad material en su pago. Las opciones de asignación de capital en competencia podrían afectar al ritmo de expansión de los dividendos en el futuro, aunque no creemos que su acuerdo para comprar Splunk descarrile su trayectoria de crecimiento de dividendos. Seguimos esperando que la generación de flujo de caja libre y el sólido balance de Cisco sean capaces de gestionar sus necesidades de asignación de capital. Cisco ha moderado el ritmo de recompra de acciones en los últimos ejercicios, y sus crecientes flujos de ingresos recurrentes (debido a su creciente negocio de software) deberían mejorar la solidez de su perfil de flujo de caja con el tiempo.

## Análisis del Crecimiento MODEST

Crecimiento de las Ventas		Ingresos Último año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
<b>Cisco</b>	<b>USD</b>	<b>53.803</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,2%</b>
Alphabet	USD	307.394	19,0%	11,1%
Amazon.com	USD	574.785	14,2%	10,6%
Apple	USD	391.035	2,2%	7,4%
Microsoft	USD	245.122	13,4%	11,6%
Mediana de comparables			13,8%	10,9%
Mediana del sector			13,7%	8,5%

La expansión de los ingresos de Cisco 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 durante 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 Cisco es MODEST.

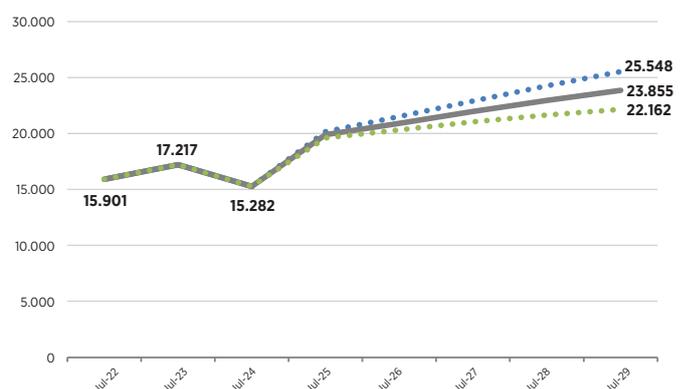
### Ingresos Previstos (en Millones de USD)



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>Cisco</b>	<b>USD</b>	<b>15.282</b>	<b>-0,5%</b>	<b>9,3%</b>
Alphabet	USD	100.172	22,2%	14,2%
Amazon.com	USD	85.515	21,2%	20,6%
Apple	USD	134.661	3,8%	7,7%
Microsoft	USD	129.433	17,0%	12,2%
Mediana de comparables			19,1%	13,2%
Mediana del sector			12,9%	11,4%

La expansión del EBITDA de Cisco ha sido inferior tanto a la de su grupo de homólogos 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  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$61

Rango de Precio Razonable  
\$49-\$73

Estilo de Inversión  
Mega-Cap Value

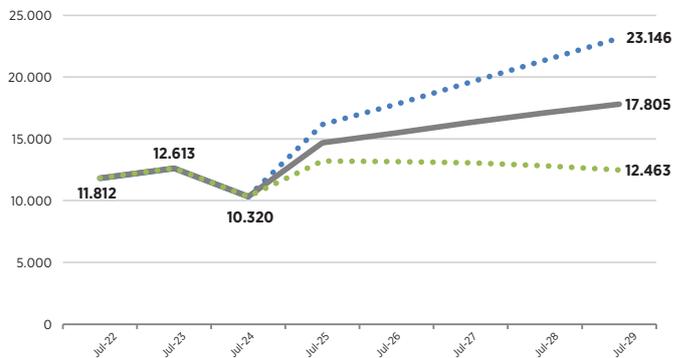
Sector  
Information  
Technology

Industria  
Technology  
Giants

Crecimiento de los Ingresos Netos	Ingresos Netos del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
<b>Cisco</b>	<b>USD 10.320</b>	<b>-0,9%</b>	<b>11,5%</b>
Alphabet	USD 73.795	22,4%	15,4%
Amazon.com	USD 30.425	12,6%	31,0%
Apple	USD 93.736	-0,3%	10,1%
Microsoft	USD 88.136	12,9%	13,2%
Mediana de comparables		12,7%	14,3%
Mediana del sector		10,1%	14,1%

El crecimiento de los ingresos netos de Cisco ha sido inferior al de su grupo de homólogos y al de su sector 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)



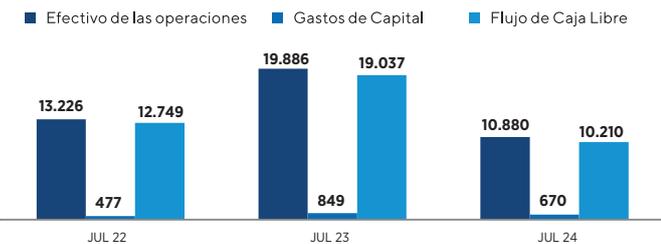
En el gráfico anterior, mostramos nuestra estimación base para los ingresos netos, así como los escenarios alcista y bajista.

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections.

## Análisis del Flujo de Caja y del Apalancamiento Financiero

### Generación de Flujo de Caja

STRONG

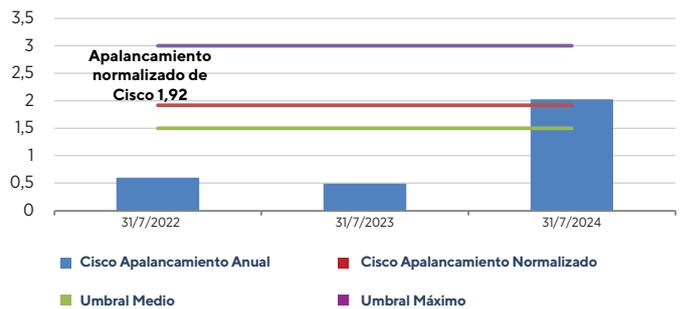


Las barras de arriba muestran el flujo de caja operativo, los gastos de capital y el flujo de caja libre de la empresa, respectivamente.

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 dinero. El margen de flujo de caja libre de Cisco ha rondado el 25,7% 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 que se muestra más arriba se deriva del 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 nuestro sitio web Valuentum.com. En Cisco, el flujo de caja de las operaciones disminuyó aproximadamente un 18% con respecto a los niveles registrados hace dos años, mientras que los gastos de capital aumentaron aproximadamente un 40% en el mismo periodo.

### Apalancamiento Financiero

MEDIUM



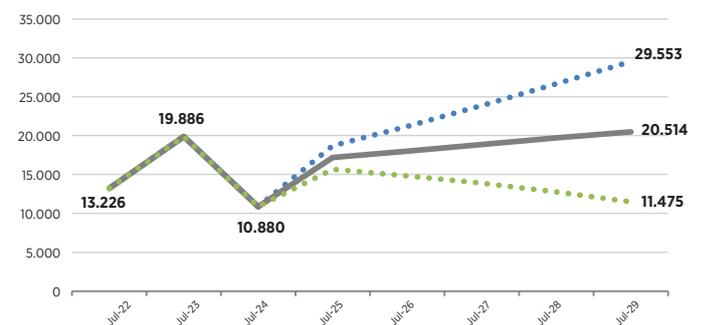
Las barras de arriba muestran la deuda anual de la empresa en relación con el EBITDA. La línea roja muestra la medida normalizada de la empresa.

Las empresas que tienen un elevado apalancamiento tienden a ser más arriesgadas que las empresas con cargas de deuda relativamente bajas, todas las demás son iguales. Medimos el apalancamiento financiero tomando la carga de deuda total actual de una empresa y dividiéndola por el EBITDA anual promedio a 3 años de la empresa. Las empresas que son más de 3 para esta métrica, se califican como tener un alto apalancamiento. Las empresas que tienen menos de 1,5 giros de apalancamiento (o una medida por debajo de 1,5), nosotros las calificamos como con un bajo apalancamiento. La medida normalizada de deuda-EBITDA de Cisco, de aproximadamente 1,92, lo sitúa en el campo MEDIUM.

Flujo de Caja de las Operaciones	CFO del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
<b>Cisco</b>	<b>USD 10.880</b>	<b>-11,0%</b>	<b>13,5%</b>
Alphabet	USD 101.746	16,0%	11,5%
Amazon.com	USD 84.946	8,7%	19,7%
Apple	USD 118.254	4,4%	10,4%
Microsoft	USD 118.548	15,6%	11,8%
Mediana de comparables		12,2%	11,6%
Mediana del sector		9,9%	12,5%

La expansión del flujo de caja de las operaciones de Cisco ha sido inferior tanto a la de su grupo de homólogos como a la de su grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que la expansión del flujo de caja de las operaciones de la empresa supere a la de su grupo de homólogos y al del sector durante los próximos cinco años. Amazon.com presenta la mayor tasa de crecimiento del flujo de caja de operaciones prevista entre sus homólogos.

### 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  
\$61

Rango de Precio Razonable  
\$49- \$73

Estilo de Inversión  
Mega-Cap Value

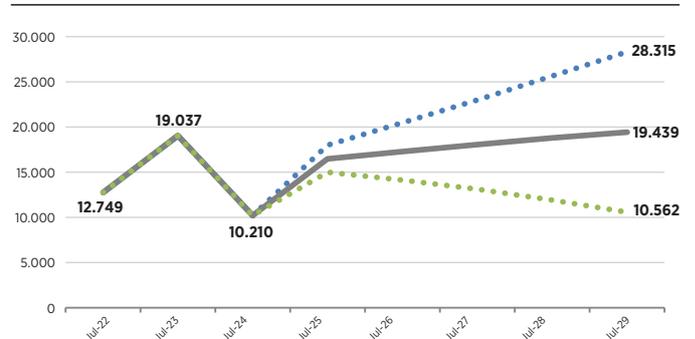
Sector  
Information  
Technology

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
<b>Cisco</b>	<b>USD</b>	<b>10.210</b>	<b>-11,6%</b>
Alphabet	USD	69.495	17,5%
Amazon.com	USD	32.217	7,5%
Apple	USD	108.807	5,4%
Microsoft	USD	74.071	9,7%
Mediana de comparables		8,6%	15,4%
Mediana del sector		9,1%	13,2%

La expansión del flujo de caja libre de Cisco ha sido inferior tanto a la de su grupo homólogo como a la de su grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que el flujo de caja libre de la empresa siga a la zaga de su grupo de homólogos pero supere al de su grupo industrial 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

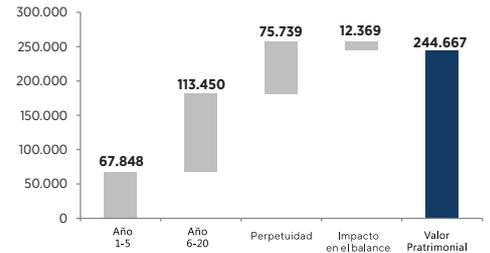
En Millones de USD (excepto items por acción)	Proyección a 5 años
Ingresos CAGR %	4,2%
Margen Promedio EBIT %	32,0%
Tasa de Impuestos Promedio Efectiva %	18,5%
Beneficios antes de Intereses CAGR %	13,2%
Beneficio por Acción CAGR %	13,8%
Flujo de Caja Libre para la Empresa CAGR %	-203,1%

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

	Proyección a largo plazo
Fase II --> III FCFF CAGR%	2,4 % (II) 3% (III)
Costo del Equity %	9,8%
Costo de la Deuda después de Impuestos	5,1%
Tasa de descuento (WACC) % Diferencial de Crédito sintético = 2%	9,3%
Resultados	
Valor Actual Fase I	67.848
Valor Actual Fase II	113.450
Valor Actual Fase III	75.739
Valor Total de la Empresa	257.036
Impacto Neto del Balance	-12.369
Valor Total del Equity	244.667
Acciones en Circulación Diluidas	3.980,8
Valor Razonable por Acción	\$61,00

### Desglose de la Valuación

En el gráfico siguiente, mostramos la acumulación hasta nuestra estimación del valor total de la empresa para Cisco y el desglose hasta el valor total de los fondos propios de la empresa, que estimamos en unos 244.670 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 61 USD por acción.



En Millones de USD.

### Resumen de Valuación DCF

Creemos que Cisco vale 61 dólares por acción, con un rango de valor razonable de 49,00 a 73,00 dólares. El margen de seguridad en torno a nuestra estimación del valor razonable está impulsado por la calificación LOW ValueRisk™ de la firma, 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 4,2% durante los próximos cinco años, un ritmo superior a la tasa de crecimiento anual compuesto histórica de la empresa a tres años, del 2,6%. Nuestro modelo refleja un margen operativo medio proyectado a 5 años del 32%, por encima de la media de los 3 últimos años de Cisco. Más allá del año 5, suponemos que el flujo de caja libre crecerá a una tasa anual del 2,4% durante los próximos 15 años y del 3% a perpetuidad. En el caso de Cisco, utilizamos un coste medio ponderado del capital del 9,3% para descontar los flujos de caja futuros.

### Flujo de Caja Libre de la Empresa

Fin del ejercicio fiscal	Actual		
	31-Jul 2022	31-Jul 2023	31-Jul 2024
Beneficios antes de Intereses	12.044	19.276	10.515
+ Depreciación	800	700	700
- Gastos de Capital	477	849	670
- Variación del Capital Circulante	1.811	-1.161	962
- Adquisiciones	373	301	25.994
<b>Flujo de Caja Libre de la Empresa (FCFF) (en Millones de USD)</b>	<b>10.183</b>	<b>19.987</b>	<b>-16.411</b>

Nuestras previsiones futuras para los principales factores de valoración dan como resultado un flujo de caja empresarial libre futuro. Más arriba, mostramos cómo calculamos el flujo de caja libre empresarial y el rendimiento histórico de la métrica para Cisco. En los próximos cinco años, esperamos que el flujo de caja libre empresarial de la empresa crezca a una tasa anual compuesta de aproximadamente -203%. Durante los años 6 a 20, esperamos que la medida crezca a una tasa del 2,4%. Después del año 20 (a perpetuidad), el flujo de caja libre de la empresa crecerá al ritmo de la inflación (3%).



Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$61

Rango de Precio Razonable  
\$49-\$73

Estilo de Inversión  
Mega-Cap Value

Sector  
Information  
Technology

Industria  
Technology  
Giants

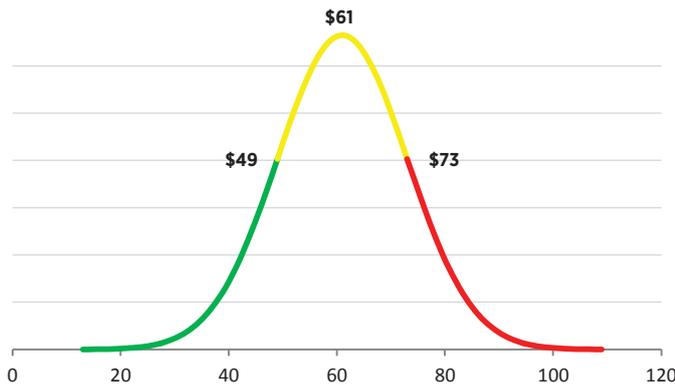
## Métricas de la Empresa en comparación con la Mediana del Sector y de sus Pares

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
Cisco	7	16,0	13,9	1,7	12,5	11,3	13,8%	62,2%	2,7%	96,9%
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%
Apple	3	29,8	24,6	3,2	22,8	19,3	11,3%	89,5%	0,5%	97,0%
Microsoft	6	33,8	24,8	2,6	23,2	17,7	14,3%	49,8%	0,7%	100,2%
Mediana de comparables	6,0	29,8	24,7	2,6	20,6	15,6	16,1%	63,2%	0,4%	98,0%
Mediana del sector	5,0	26,7	19,1	2,3	18,3	14,4	15,2%	64,8%	0,7%	98,3%

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 61 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 se conociera el futuro 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 Cisco. Creemos que la empresa es atractiva por debajo de 49 dólares por acción (la línea verde), pero bastante cara por encima de 73 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 razonable de Cisco en este momento es de unos 61 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 por acción previsto de Cisco 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 75 \$ por acción en el tercer año representa nuestro valor razonable por acción actual de 61 \$, 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

Cisco 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.

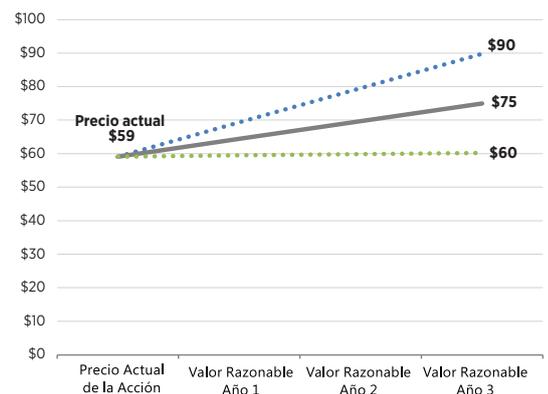
Volatilidad de los Ingresos	5,8%
Volatilidad del Margen Bruto	5,5%
Volatilidad de los Beneficios (EBI)	36,9%
Volatilidad del Flujo de Caja (FCFF)	50%
<b>Rango de Valor Razonable</b>	<b>20,0%</b>

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.





FAIRLY VALUED

Buying Index™ 7

Value Rating ●



Economic Castle  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$61

Rango de Precio Razonable  
\$49- \$73

Estilo de Inversión  
Mega-Cap Value

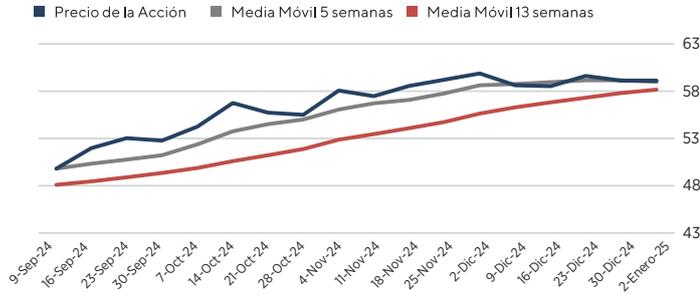
Sector  
Information  
Technology

Industria  
Technology  
Giants

# Análisis Técnico

## Evaluación Técnica

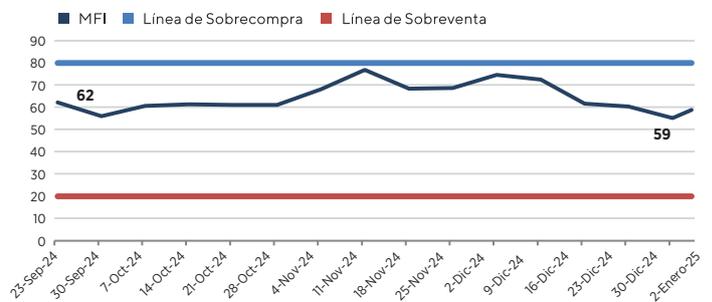
BULLISH



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 Cisco se sitúa por encima de la de 13 semanas, lo que indica una tendencia BULLISH. Si la media móvil de 5 semanas cayera por debajo de la de 13 semanas, nos mostraríamos cautelosos, ya que la tendencia alcista de 30 semanas podría verse amenazada.

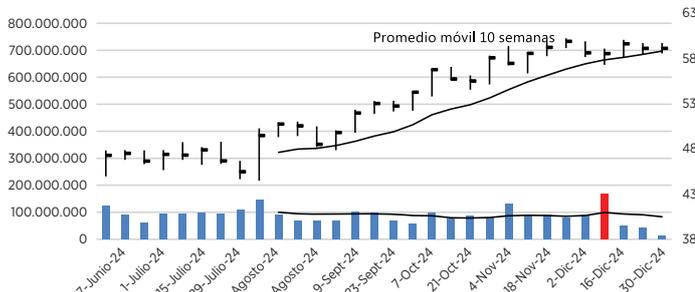
## Índice de Flujo Monetario (MFI)

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 Cisco de 59 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 Cisco, el precio de sus acciones y el flujo monetario no revelan una divergencia alcista ni bajista, lo que respalda nuestra opinión NEUTRAL sobre su flujo monetario.

## 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 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 Cisco, la semana con mayor volumen de negociación de las últimas 30 semanas fue una semana de fuertes ventas, o de distribución (barra roja). Esta actividad del mercado podría indicar la inversión de una tendencia alcista o la confirmación de una tendencia bajista.

## Fuerza de Precio Relativa

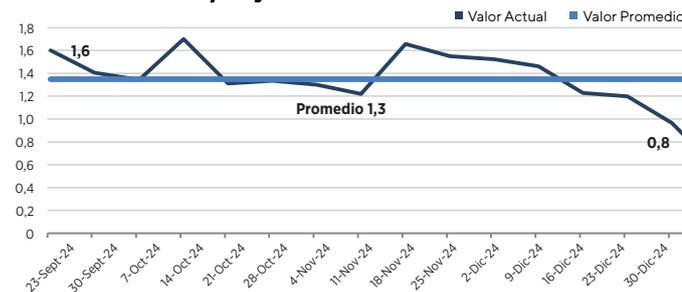
STRONG

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 Cisco han rendido un 8,8%, mientras que el índice de referencia del mercado ha rendido un 4,5%. Creemos que el rendimiento relativo de los precios de Cisco en 13 semanas es STRONG.

Rentabilidad de la Empresa en 5 semanas	-1,2%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 5 semanas	0,8%
Rentabilidad Relativa en 5 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	-2,0%
Rentabilidad de la Empresa en 13 semanas	8,8%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 13 semanas	4,5%
<b>Rentabilidad Relativa en 13 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado</b>	<b>4,3%</b>
Rentabilidad de la Empresa en 30 semanas	30,2%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 30 semanas	15,4%
Rentabilidad Relativa en 30 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	14,8%

## Volumen Alcista/Bajista

BEARISH



El nivel y la tendencia de la relación entre el volumen al alza y a la baja (U/D) revelan si la participación institucional ha sido alcista o bajista últimamente. El ratio de volumen U/D de Cisco, de 0,8, no sólo es inferior a 1, sino que también es inferior a su media de seguimiento, lo que indica un interés institucional BEARISH durante las últimas semanas.

## 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 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  
AttractiveValor Razonable Estimado  
\$61Rango de Precio Razonable  
\$49-\$73Estilo de Inversión  
Mega-Cap ValueSector  
Information  
TechnologyIndustria  
Technology  
Giants

## Estado de Resultados Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)	Histórico			Proyectado	
	Jul-2022	Jul-2023	Jul-2024	Jul-2025	Jul-2025
Ingresos totales	51.557	56.998	53.803	56.084	58.692
Costo de los productos vendidos	19.309	21.245	18.975	17.907	18.659
Gastos de venta, generales y administrativos	11.137	12.334	13.073	12.337	12.856
Otros gastos operativos	7.087	7.833	8.681	8.192	8.537
<b>Ingresos operativos</b>	<b>14.024</b>	<b>15.586</b>	<b>13.074</b>	<b>17.647</b>	<b>18.641</b>
Partidas extraordinarias	0	0	0	0	0
Ingresos operativos, incluidas las partidas extraordinarias	14.024	15.586	13.074	17.647	18.641
Gastos de intereses	(360)	(427)	(1.006)	(1.006)	(1.006)
Otros ingresos no operativos	813	159	166	1.365	1.365
<b>Ingresos antes de impuestos</b>	<b>14.477</b>	<b>15.318</b>	<b>12.234</b>	<b>18.006</b>	<b>19.000</b>
Impuestos sobre la renta	2.665	2.705	1.914	3.331	3.515
<b>Ingresos después de impuestos</b>	<b>11.812</b>	<b>12.613</b>	<b>10.320</b>	<b>14.675</b>	<b>15.485</b>
Intereses minoritarios y rendimientos del capital	0	0	0	0	0
Ingresos netos, excluyendo partidas adicionales	11.812	12.613	10.320	14.675	15.485
<b>Ingresos disponibles para los accionistas, excluyendo elementos adicionales</b>	<b>11.812</b>	<b>12.613</b>	<b>10.320</b>	<b>14.675</b>	<b>15.485</b>
<b>Beneficio diluido por acción, sin incluir elementos adicionales</b>	<b>2,82</b>	<b>3,07</b>	<b>2,54</b>	<b>3,69</b>	<b>3,97</b>
Acciones en circulación ponderadas diluidas	4.192,0	4.105,0	4.062,0	3.980,8	3.901,1

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  
Attractive

Valor Razonable Estimado  
\$61

Rango de Precio Razonable  
\$49-\$73

Estilo de Inversión  
Mega-Cap Value

Sector  
Information  
Technology

Industria  
Technology  
Giants

## Estado de Situación Patrimonial Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)	Histórico			Proyectado	
	Jul-2022	Jul-2023	Jul-2024	Jul-2025	Jul-2026
<b>ACTIVOS</b>					
Efectivo Total (incluidos los valores negociables)	19.267	26.334	18.604	22.403	27.108
Inventario	2.568	3.644	3.373	3.120	3.185
Cuentas por cobrar	10.527	9.206	10.023	10.463	10.965
Otros activos corrientes	4.355	4.164	4.862	4.862	4.862
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>36.717</b>	<b>43.348</b>	<b>36.862</b>	<b>40.848</b>	<b>46.120</b>
Activos fijos brutos	11.168	11.029	10.939	11.629	12.333
(Depreciación acumulada)	(8.168)	(7.973)	(7.783)	(8.513)	(9.276)
Inmovilizado neto (Propiedades, planta y equipo neto)	3.000	3.056	3.156	3.116	3.057
Fondo de comercio, neto	38.304	38.535	58.660	58.660	58.660
Intangibles, neto	2.569	1.818	11.219	11.219	11.219
Otros activos a largo plazo	13.412	15.095	14.516	14.516	14.516
<b>Total Activos</b>	<b>94.002</b>	<b>101.852</b>	<b>124.413</b>	<b>128.359</b>	<b>133.571</b>
<b>PASIVO</b>					
Cuentas por pagar	2.594	2.842	2.802	2.592	2.732
Otros pasivos corrientes	21.947	26.717	26.430	26.582	26.725
Parte corriente de la deuda a largo plazo	1.099	1.750	11.352	11.352	11.352
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>25.640</b>	<b>31.309</b>	<b>40.584</b>	<b>40.526</b>	<b>40.810</b>
Deuda a largo plazo	8.426	6.682	19.621	19.621	19.621
Otros pasivos a largo plazo	20.163	19.508	18.751	18.751	18.751
<b>Total del Pasivo</b>	<b>54.229</b>	<b>57.499</b>	<b>78.956</b>	<b>78.898</b>	<b>79.182</b>
Acciones preferentes (preferidas)	0	0	0	0	0
<b>PATRIMONIO NETO</b>					
Acciones ordinarias y capital pagado adicional	42.714	44.289	45.800	45.800	45.800
Ganancias retenidas	(1.319)	1.639	1.087	9.393	18.511
Otros fondos propios	(1.622)	(1.575)	(1.430)	(5.731)	(9.922)
<b>Total del patrimonio neto</b>	<b>39.773</b>	<b>44.353</b>	<b>45.457</b>	<b>49.462</b>	<b>54.389</b>
<b>Total del pasivo y del patrimonio neto</b>	<b>94.002</b>	<b>101.852</b>	<b>124.413</b>	<b>128.359</b>	<b>133.571</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  
\$61Rango de Precio Razonable  
\$49-\$73Estilo 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	
	Jul-2022	Jul-2023	Jul-2024	Jul-2025	Jul-2025
<b>EFFECTIVO DE LAS OPERACIONES</b>					
Ingresos netos	11.812	12.613	10.320	14.675	15.485
Depreciación y amortización	1.877	1.631	2.208	2.238	2.272
Impuestos diferidos	0	0	0	0	0
Ganancias o pérdidas operativas	(463)	5.642	(1.648)	500	515
Cambios en el Capital Circulante	0	0	0	(245)	(283)
<b>Flujo de caja de las operaciones</b>	<b>13.226</b>	<b>19.886</b>	<b>10.880</b>	<b>17.168</b>	<b>17.989</b>
<b>EFFECTIVO PROCEDENTE DE LA INVERSIÓN</b>					
Compra de propiedad, planta y equipo	(477)	(849)	(670)	(690)	(704)
Otros flujos de caja de inversión	2.030	(4.258)	(19.808)	0	0
<b>Flujo de caja de inversión</b>	<b>1.553</b>	<b>(5.107)</b>	<b>(20.478)</b>	<b>(690)</b>	<b>(704)</b>
<b>FLUJO DE CAJA DE FINANCIACIÓN</b>					
Emisión (retirada) de acciones	(7.721)	(4.190)	(6.065)	(4.801)	(4.705)
Emisión (amortización) de deuda	(1.895)	(1.102)	19.330	0	0
Dividendos pagados	(6.224)	(6.302)	(6.384)	(6.369)	(6.367)
Otros flujos de efectivo de financiación	(122)	(32)	(37)	0	0
<b>Flujo de caja de la financiación</b>	<b>(15.962)</b>	<b>(11.626)</b>	<b>6.844</b>	<b>(11.170)</b>	<b>(11.072)</b>
Cambio de divisas	(180)	(105)	(31)	0	0
<b>Cambio neto de efectivo</b>	<b>(1.363)</b>	<b>3.048</b>	<b>(2.785)</b>	<b>5.307</b>	<b>6.213</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.

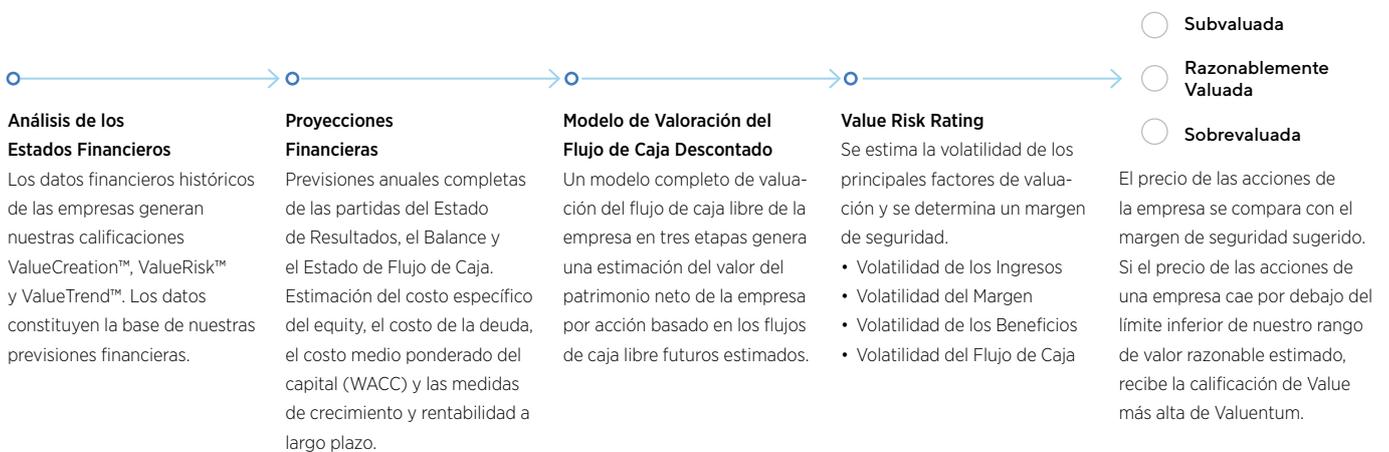
El núcleo de nuestro proceso se basa en un riguroso análisis de flujos de caja descontados e incorpora el concepto de margen de seguridad. Ofrecemos una estimación del valor razonable de cada empresa y proporcionamos una evaluación de la valuación relativa en el contexto del sector de la empresa y de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

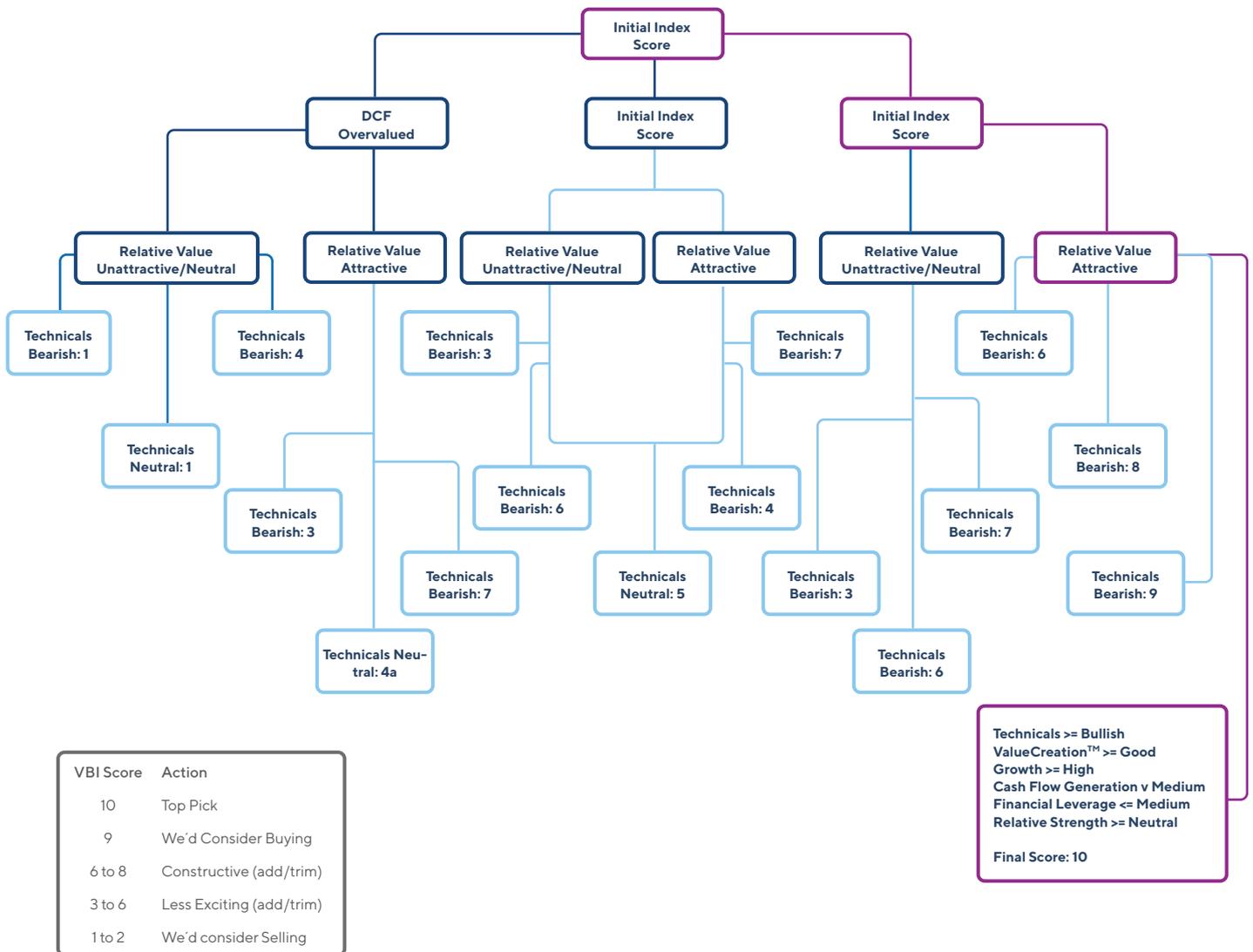
En Valuentum, nos gusta analizar las empresas desde diferentes perspectivas. El Índice de Compra de Valuentum (VBI) combina un riguroso análisis financiero y de valuación con una evaluación de los aspectos técnicos de las acciones para obtener una calificación entre 1 y 10 para cada empresa. El VBI pone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