



Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$205

Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246

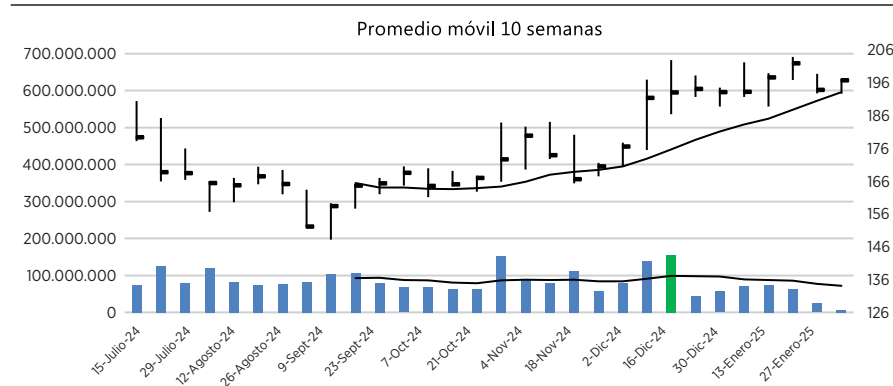
Estilo de Inversión
Mega - Cap Blend

Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

En nuestra opinión, las acciones de Alphabet son atractivas. Aunque la inteligencia artificial plantea tanto riesgos como oportunidades, creemos que la acción será ganadora a largo plazo.

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).

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	LOW
Crecimiento	HIGH
Evaluación Técnica	BULLISH
Fuerza Relativa	STRONG
Money Flow Index (MFI)	NEUTRAL
Upside/Downside Volume (U/D)	BULLISH
Soporte Técnico (media móvil 10 semanas)	193,00

DCF = Flujo de caja descontado

MFI = Índice de Flujo Monetario

U/D = Alza/Baja.

MA = Media móvil

Principales Datos de la Empresa

Capitalización Bursátil (en MM USD)	\$2.452.618
Volumen Semanal Medio (30 sem)	82.798
Rango de 30 semanas (USD)	148,2 - 203,84
Valuentum Sector	Information Technology
Rendimiento de 5 semanas	0,8%
Rendimiento de 13 semanas	9,2%
Rendimiento de 30 semanas	5,5%
Tasa de Dividendos	0,4%
Dividendos por Acción	0,80
Ratio de Pago de dividendos a futuro	9,9%
Est. Normal Diluted EPS	10,78
P/E on Est. Normal Diluted EPS	18,2
EBITDA Normal Estimado (en MM de USD)	164.365
EV/EBITDA a futuro	18,4
EV/Est. EBITDA Normal	14,3
Crecimiento futuro de los ingresos (5 años)	11,1%
Crecimiento futuro EPS (5 años)	19,4%

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

Valuación Relativa

	P/E Futuro	PEG	Precio/VR
Amazon.com	NMF	NMF	99,0%
Apple	32,2	3,1	99,5%
Meta Platforms	26,7	1,7	102,6%
Microsoft	33,8	2,6	100,2%
Mediana Comparables	32,3	2,6	99,8%
Alphabet	24,4	1,7	96,0%

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

Puntos Destacados de la Inversión

Alphabet es una empresa tecnológica centrada en una serie de cosas: Android, anuncios, YouTube, Chrome e investigación. Creemos que la empresa tendrá algunos megahits en los años venideros, incluso en inteligencia artificial (IA). En informa de pérdidas operativas en su categoría "Otras apuestas con frecuencia, lo que sugiere que los niveles de rentabilidad rentabilidad son superiores a los declarados.

Alphabet ofrece a los inversores una atractiva combinación de valoración atractiva, potencial de crecimiento, generación y perfil competitivo. Muy pocas empresas son más atractivas desde un punto de vista fundamental, y sus impresionantes tasas de conversión de flujo de caja libre (siempre por encima del 100%) así lo demuestran.

Alphabet está satisfecha con el impulso de su división de móviles división de telefonía móvil, sobre todo por la publicidad móvil. El espacio de Internet móvil será clave para la empresa. YouTube y la publicidad programática de YouTube y la publicidad programática ofrecen también un potencial alcista, pero estamos vigilando los niveles de gasto, que se han disparado debido en parte a un mayor tráfico que se han disparado debido, en parte, a los mayores costes de de tráfico. La IA planteará oportunidades y retos, pero Alphabet tiene un sólido futuro en las búsquedas. Seguimos asombrados de la fuerza de esta división. Su enorme posición de tesorería neta ofrece un colchón sustancial a a medida que invierte en oportunidades de alto rendimiento y nuevos conceptos, como las funciones de hogar inteligente, Glass, fibra, u otras ideas innovadoras.

Alphabet tiene tres clases de acciones diferentes con dos tickers diferentes. GOOGL es una acción de Clase A, y GOOG representa las acciones de Clase C sin derecho a voto que se crearon mediante una división de acciones en 2014 para que los fundadores de Google mantuvieran el control mayoritario los fundadores de Google mantuvieran el control mayoritario.

Resumen Financiero

	Actual		Proyectado
Fin del año Fiscal	DIC-22	DIC-23	DIC-24
Ingresos	282.836	307.394	350.060
Ingresos, YoY%	9,8%	8,7%	13,9%
Ingresos Operativos	74.842	88.226	114.662
Margen Operativo %	26,5%	28,7%	32,8%
Resultado Neto	59.972	73.795	100.486
Margen Neto %	21,2%	24,0%	28,7%
EPS diluido	4,56	5,80	8,06
EPS diluido, YoY%	-18,8%	27,3%	38,9%
Flujo de Caja Libre (CFO-capex)	60.010	69.495	94.373
Margen de Flujo de Caja Libre %	21,2%	22,6%	27,0%

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

Apalancamiento, Cobertura y Liquidez EN MILLONES DE USD

Deuda Total	12.870
Deuda Neta	-98.046
Deuda Total/EBITDA	0,1
Deuda Neta/EBITDA	NMF
EBITDA/Interés	325,2
Ratio de Liquidez Corriente o Liquidez General	2,1
Ratio de Prueba Ácida	1,9

NMF = No Significativo



Apple AAPL

FAIRLY VALUED

Buying Index™ 7

Value Rating ●

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	27,7%
Rendimiento sobre los Activos	19,4%
ROIC, con Fondo de Comercio	61,7%
ROIC, sin Fondo de Comercio	76,5%

ROIC = Rendimiento sobre el Capital Invertido

NMF = No Significativo

Estructura de los programas y servicios de Internet

La industria de software/servicios de Internet está compuesta por una variedad de empresas con modelos de negocio que cambian rápidamente. La mayoría se centran en mejorar las formas en que las personas se conectan con la información, ya sea a través de búsquedas en Internet o de plataformas de medios sociales, y generan ingresos principalmente mediante la oferta de publicidad en línea rentable. Las empresas de este grupo obtienen importantes rendimientos del capital invertido gracias a sus operaciones con poco capital, aunque la competencia sigue siendo feroz. Esperamos que la mayoría de las empresas de este grupo la mayoría de las empresas de este grupo de aquí a 10 años sean sustancialmente diferentes a las actuales. En general, somos NEUTRAL sobre la estructura.

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 se sitúan cerca de la parte superior derecha de la matriz.

Análisis del Beneficio Económico

Value Creation™

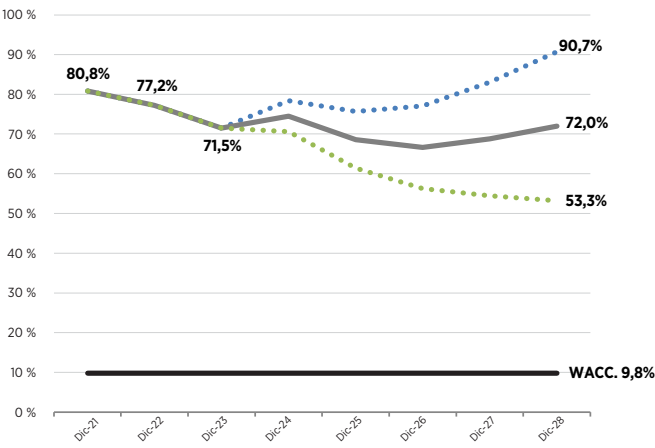
EXCELLENT

La mejor medida de la capacidad de una empresa para crear valor para los accionistas se expresa comparando su rentabilidad sobre el capital invertido (ROIC) con su coste medio ponderado del capital (WACC). La brecha o diferencia entre el ROIC y el WACC se denomina margen de beneficio económico de la empresa. La rentabilidad histórica del capital invertido (sin fondo de comercio) de Alphabet en 3 años es del 76.5%, por encima de la estimación de su coste de capital del 9.8%. 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	66,7%
Diferencial ROIC - WACC, media proyectada a 5 años	60,3%

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

Rendimiento sobre Capital Invertido (ROIC)



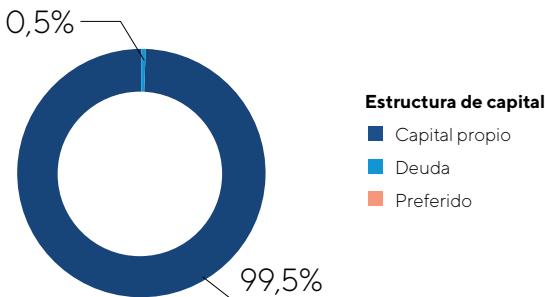
El gráfico anterior muestra el ROIC de la empresa (excluyendo el fondo de comercio) comparado con las medias históricas y su WACC.

Value Trend™

NEGATIVE

Alphabet recibe una calificación ValueTrend™ NEGATIVE basada en los resultados de la empresa en los tres últimos años. El ROIC de la empresa (excluido el fondo de comercio) cayó al 71.5% el año pasado, frente a su media de los tres últimos años del 76.5%. Esperamos que el ROIC (excluido el fondo de comercio) se sitúe en torno al 72% al final de nuestro discreto periodo de previsión, con un riesgo a la baja de alrededor del 53% durante ese periodo.

Costo Medio Ponderado del Capital (WACC)



Estructura de capital

- Capital propio
- Deuda
- Preferido



Apple AAPL

FAIRLY VALUED

Buying Index™ 7

Value Rating ●

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)	0,9
Estimación de la Prima de Riesgo de las Acciones	6,5%
Costo del Equity	9,8%

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	0,46%
Supuesto de Costo de la Deuda	4,8%
Hipótesis de la Tasa Impositiva Efectiva	15,0%
Costo de la Deuda después de Impuestos	4,1%

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)

9,8%

Evaluación de la Estrategia de Dividendos de la Empresa

Fortalezas claves

En su comunicado de prensa del primer trimestre de 2024, «el Consejo de Administración de Alphabet... aprobó el inicio de un programa de dividendos en efectivo, y declaró un dividendo en efectivo de 0,20 dólares por acción... para cada una de las acciones de Clase A, Clase B y Clase C de la compañía». La empresa tiene la intención de pagar dividendos trimestrales en efectivo en el futuro, sujetos a revisión y aprobación por parte del Consejo de Administración de la empresa a su entera discreción.

Potenciales debilidades

Es difícil encontrar muchos defectos en el nuevo programa de dividendos de Alphabet. La empresa mantiene una sólida posición de tesorería neta y genera ingentes cantidades de flujo de caja libre. Las recompras de acciones ofrecen una fuente competitiva de retorno de capital a los accionistas, pero consideramos positivo el nuevo dividendo de Alphabet.

Análisis del Crecimiento

HIGH

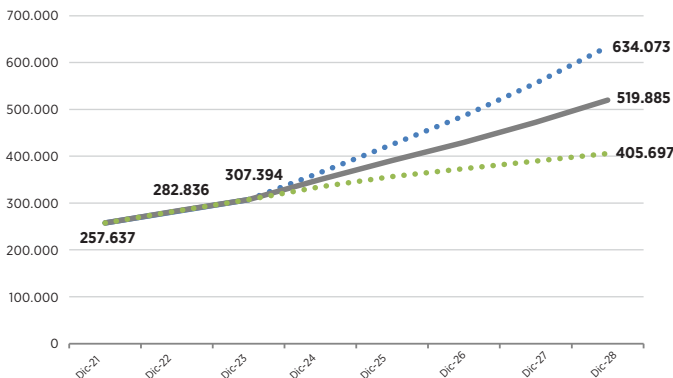
Crecimiento de las Ventas		Ingresos Último año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Alphabet	USD	307.394	19,0%	11,1%
Amazon.com	USD	574.785	14,2%	10,6%
Apple	USD	391.035	2,2%	7,3%
Meta Platforms	USD	134.902	16,2%	14,2%
Microsoft	USD	245.122	13,4%	11,6%
Mediana de comparables			13,8%	11,1%
Mediana del sector			10,9%	8,6%

La expansión de los ingresos de Alphabet ha sido superior a la media tanto de su grupo de homólogos como del sector durante los tres últimos años. Esperamos que los ingresos de la empresa se sitúen por detrás de los de su grupo, pero por encima de los de su sector, durante los próximos cinco años. Nuestra evaluación del crecimiento de cada empresa se basa en la CAGR de sus ingresos a 5 años vista. En nuestra opinión, el ritmo futuro de crecimiento de los ingresos de Alphabet es HIGH.

Crecimiento del EBITDA		EBITDA del Último año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Alphabet	USD	100.172	22,2%	15,7%
Amazon.com	USD	85.515	21,2%	20,6%
Apple	USD	134.661	3,8%	9,1%
Meta Platforms	USD	61.381	15,8%	17,6%
Microsoft	USD	129.433	17,0%	12,2%
Mediana de comparables			16,4%	14,9%
Mediana del sector			9,5%	11,4%

La expansión del EBITDA de Alphabet ha sido superior a la de su grupo homólogo y al del sector durante los tres últimos años. Esperamos que la expansión del EBITDA de la empresa supere a la de su grupo homólogo y al del sector durante los próximos cinco años. Amazon.com presenta la mayor tasa de crecimiento del EBITDA prevista entre sus homólogas.

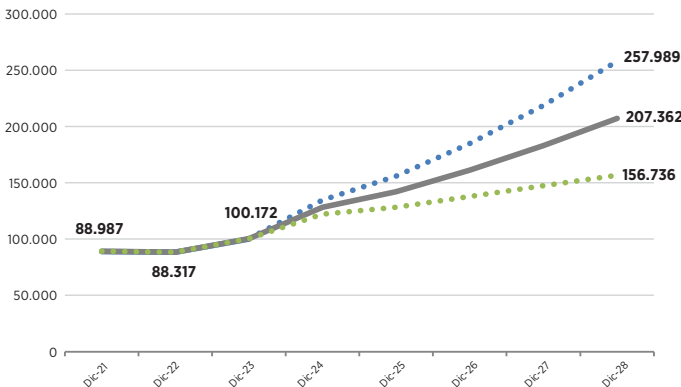
Ingresos Previstos (en Millones de USD)



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.



Apple AAPL

FAIRLY VALUED

Buying Index™ 7

Value Rating ●

Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 – \$289

Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

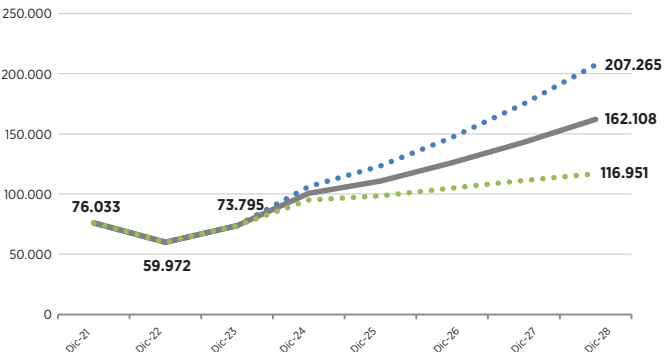
Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Crecimiento de los Ingresos Netos	Ingresos Netos del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Alphabet	USD 73.795	22,4%	17,0%
Amazon.com	USD 30.425	12,6%	31,0%
Apple	USD 93.736	-0,3%	11,7%
Meta Platforms	USD 39.098	10,3%	20,3%
Microsoft	USD 88.136	12,9%	13,2%
Mediana de comparables		11,4%	16,7%
Mediana del sector		5,4%	14,0%

La expansión de los ingresos netos de Alphabet ha sido superior a la de su grupo homólogo y al del sector durante los tres últimos años. Esperamos que la expansión de los ingresos netos de la empresa supere a la de su grupo homólogo y al del sector durante los próximos cinco años. Amazon.com registra la mayor tasa de crecimiento de los ingresos netos prevista entre sus homólogos.

Ingresos Netos Previstos (en Millones de USD)



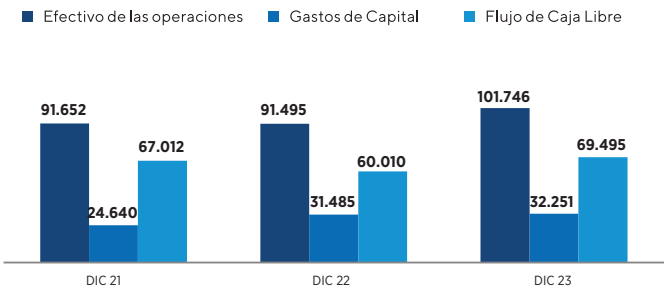
En el gráfico anterior, mostramos nuestra estimación base para los ingresos netos, así como los escenarios alcista y bajista.

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections.

Análisis del Flujo de Caja y del Apalancamiento Financiero

Generación de Flujo de Caja

STRONG



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

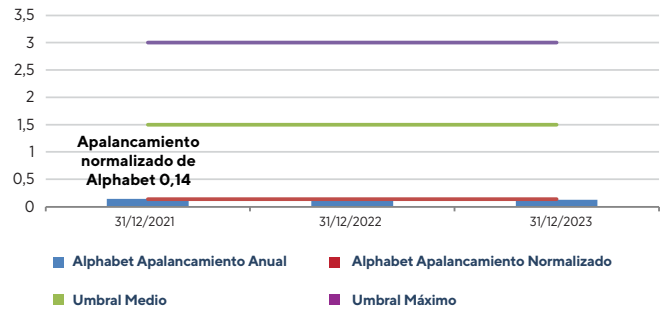
Las empresas que generan un margen de flujo de caja libre (flujo de caja libre dividido por ingresos totales) superior al 5% suelen considerarse grandes generadoras de dinero. El margen de flujo de caja libre de Alphabet se ha situado en torno al 23,3% de media durante los últimos 3 años. Como tal, pensamos 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 Alphabet, el flujo de caja de las operaciones aumentó alrededor de un 11% con respecto a los niveles registrados hace dos años, mientras que los gastos de capital crecieron alrededor de un 31% 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
Alphabet	USD 101.746	16,0%	12,8%
Amazon.com	USD 84.946	8,7%	19,7%
Apple	USD 118.254	4,4%	11,6%
Meta Platforms	USD 71.113	22,4%	12,9%
Microsoft	USD 118.548	15,6%	11,8%
Mediana de comparables		12,2%	12,3%
Mediana del sector		9,2%	12,9%

La expansión del flujo de caja de las operaciones de Alphabet ha sido superior a la de su grupo homólogo y al del sector durante los últimos tres años. Esperamos que el flujo de caja de las operaciones de la empresa supere al de su grupo de homólogos pero se sitúe por detrás del de su 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

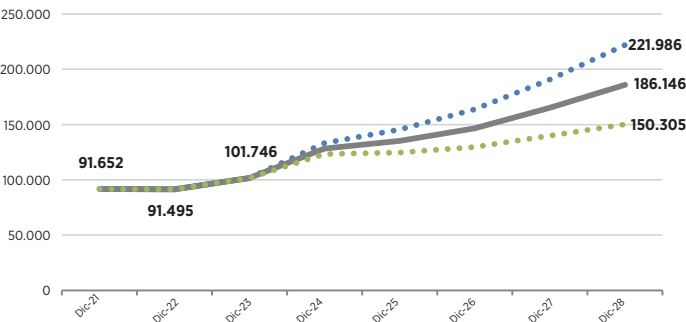
LOW



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 con un elevado apalancamiento tienden a ser más arriesgadas que las que tienen un endeudamiento relativamente bajo, en igualdad de condiciones. El apalancamiento financiero se mide dividiendo el endeudamiento dividiéndola por el EBITDA anual medio de tres años de la empresa. Las empresas que superan 3 en este parámetro se consideran muy apalancadas. Las empresas que tienen menos de 1,5 vueltas de apalancamiento (o una medida inferior a 1,5), las calificamos como de bajo apalancamiento. La deuda normalizada de Alphabet en relación con su EBITDA es de aproximadamente 0,14, lo que la sitúa en el campo de las empresas con un apalancamiento bajo.

Flujo de Caja Operativo Proyectado (en Millones de USD)



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

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections.



Apple AAPL

FAIRLY VALUED

Buying Index™ 7

Value Rating ●



Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 – \$289

Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

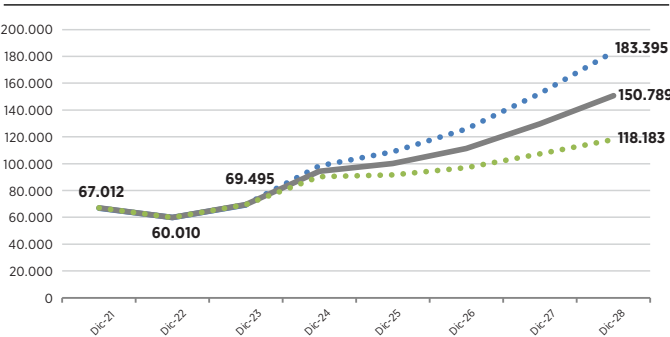
Sector
Information
Technology

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
Alphabet	USD	69.495	17,5%	16,8%
Amazon.com	USD	32.217	7,5%	32,0%
Apple	USD	108.807	5,4%	11,6%
Meta Platforms	USD	43.847	23,0%	11,9%
Microsoft	USD	74.071	9,7%	15,8%
Mediana de comparables			8,6%	13,8%
Mediana del sector			8,1%	13,1%

La expansión del flujo de caja libre de Alphabet ha sido superior a la de su grupo homólogo y al del sector durante los tres últimos años. Esperamos que la expansión del flujo de caja libre de la empresa supere a la de su grupo de homólogos y al 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

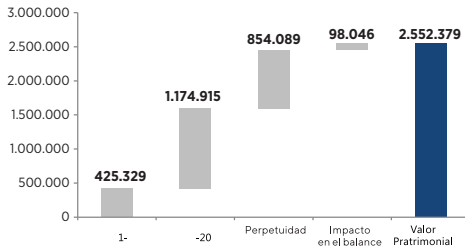
En Millones de USD (excepto items por acción)	Proyección a 5 años
Ingresos CAGR %	11,1%
Margen Promedio EBIT %	33,9%
Tasa de Impuestos Promedio Efectiva %	15,0%
Beneficios antes de Intereses CAGR %	12,5%
Beneficio por Acción CAGR %	19,4%
Flujo de Caja Libre para la Empresa CAGR %	16,4%

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

	Proyección a largo plazo
Fase II --> III FCFF CAGR%	6,3% (II) 3% (III)
Costo del equity %	9,8%
Costo de la deuda después de impuestos	4,1%
Tasa de descuento (WACC) % Diferencial de crédito sintético = 0,46%	9,8%
Resultados	
Valor Actual Fase I	425.329
Valor Actual Fase II	1.174.915
Valor Actual Fase III	854.089
Valor Total de la Empresa	2.454.333
Impacto Neto del Balance	98.046
Valor Total del Equity	2.552.379
Acciones en circulación diluidas	12.467,6
Valor razonable por acción	\$205,00

Desglose de la Valuación

En el gráfico siguiente, mostramos la acumulación hasta nuestra estimación del valor total de la empresa para Alphabet y el desglose hasta el valor total de los fondos propios de la empresa, que estimamos en unos 2552.380 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 205 USD por acción.



En Millones de USD.

Resumen de Valuación DCF

Creemos que Alphabet vale 205 dólares por acción, con un rango de valor razonable de 164,00 a 246,00 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 compuesta de crecimiento anual de los ingresos del 11,1% durante los próximos cinco años, un ritmo inferior a la tasa compuesta de crecimiento anual histórica de la empresa a 3 años, del 19%. Nuestro modelo refleja un margen operativo medio proyectado a 5 años del 33,9%, por encima de la media de los últimos 3 años de Alphabet. Más allá del año 5, suponemos que el flujo de caja libre crecerá a una tasa anual del 6,3% durante los próximos 15 años y del 3% a perpetuidad. En el caso de Alphabet, utilizamos un coste medio ponderado del capital del 9,8% para descontar los flujos de caja futuros.

Flujo de Caja Libre de la Empresa

	Actual		
Fin del ejercicio fiscal	31-Dic 2021	31-Dic 2022	31-Dic 2023
Beneficios antes de Intereses	72.253	81.664	90.997
+ Depreciación	10.273	13.475	11.946
- Gastos de Capital	24.640	31.485	32.251
- Variación del Capital Circulante	447	-3.138	1.022
- Adquisiciones	2.618	6.969	495
Flujo de Caja Libre de la Empresa (en Millones de USD)	54.821	59.823	69.175

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 de la empresa y el rendimiento histórico de la métrica para Alphabet. En los próximos cinco años, esperamos que el flujo de caja libre de la empresa aumente a una tasa de crecimiento anual compuesta del 15%. Durante los años 6 a 20, esperamos que la medida crezca a una tasa del 6,3%. Después del año 20 (a perpetuidad), el flujo de caja libre de la empresa crecerá al ritmo de la inflación (3%).



Apple AAPL

FAIRLY VALUED

Buying Index™ 7

Value Rating ●

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

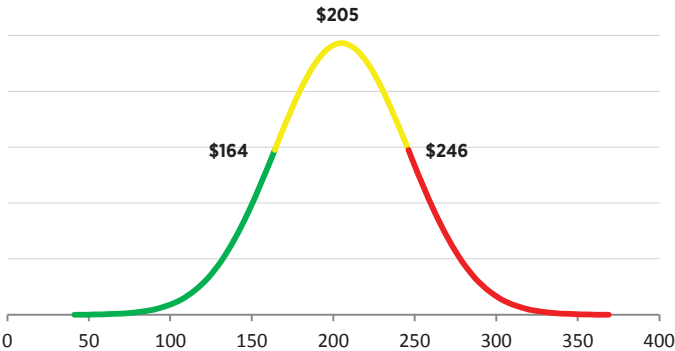
Métricas de la Empresa en comparación con la Mediana del Sector y de sus Pares

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
Alphabet	7	24,4	18,2	1,7	18,4	14,3	19,4%	76,5%	0,4%	96,0%
Amazon.com	6	NMF	26,3	NMF	18,4	13,2	31,0%	7,4%	0,0%	99,0%
Apple	6	32,3	25,9	3,1	24,8	20,4	12,8%	89,5%	0,4%	99,5%
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	6,0	32,3	25,3	2,6	20,8	15,8	19,0%	60,1%	0,4%	99,8%
Mediana del sector	5,5	25,9	19,1	2,3	18,2	14,2	15,0%	61,4%	0,7%	97,9%

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 205 dólares por acción, cada empresa tiene un rango de valores razonables probables que se crea por la incertidumbre de los factores clave de valoración (como los ingresos o beneficios futuros, por ejemplo). Al fin y al cabo, si el futuro se conociera con certeza, no habría tanta volatilidad en los mercados, ya que las acciones cotizarían precisamente a sus valores razonables conocidos. Nuestra calificación ValueRisk™ establece el margen de seguridad o el rango de valor razonable que asignamos a cada acción. En el gráfico anterior, mostramos este rango probable de valores razonables para Alphabet. Creemos que la empresa es atractiva por debajo de 164 dólares por acción (la línea verde), pero bastante cara por encima de 246 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 Alphabet en este momento es de unos 205 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 razonable previsto de Alphabet 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. Este rango de resultados potenciales también está sujeto a cambios con el tiempo, en caso de que cambien nuestras opiniones sobre el potencial futuro de flujo de caja de la empresa. El valor razonable previsto de 269 \$ por acción en el tercer año representa nuestro valor razonable por acción actual de 205 \$, 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

Alphabet 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

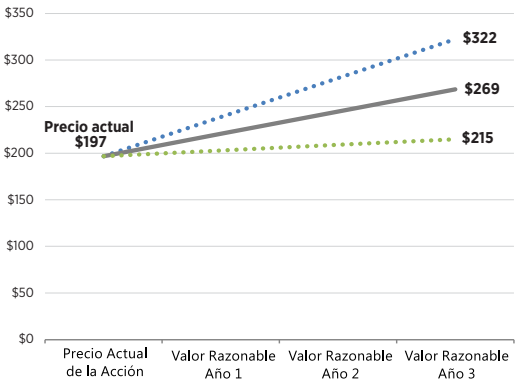
Volatilidad de los Ingresos	17,6%
Volatilidad del Margen Bruto	18,8%
Volatilidad de los Beneficios (EBI)	20,8%
Volatilidad del Flujo de Caja (FCFF)	19,6%
Rango de Valor Razonable	20,0%

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





Economic Castle
Very Attractive

Valor Razonable Estimado
\$241

Rango de Precio Razonable
\$193 - \$289

Estilo de Inversión
Mega-Cap Value

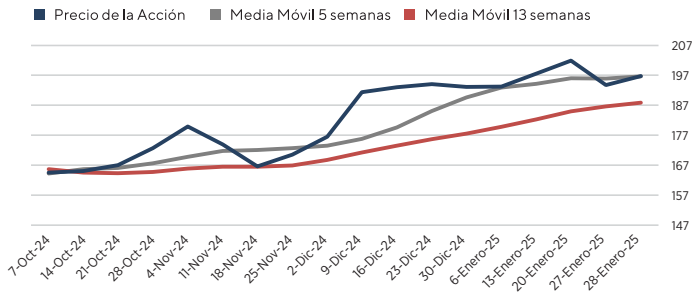
Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Análisis Técnico

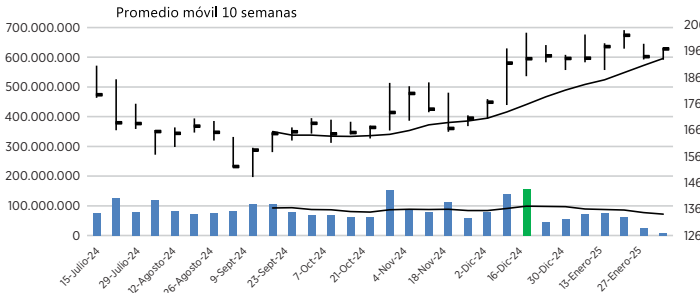
Evaluación Técnica

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 Alphabet 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 media móvil de 13 semanas, nos mostraríamos cautelosos con los datos técnicos de la empresa, ya que la tendencia alcista de 30 semanas de la empresa podría verse amenazada si esto ocurriera.

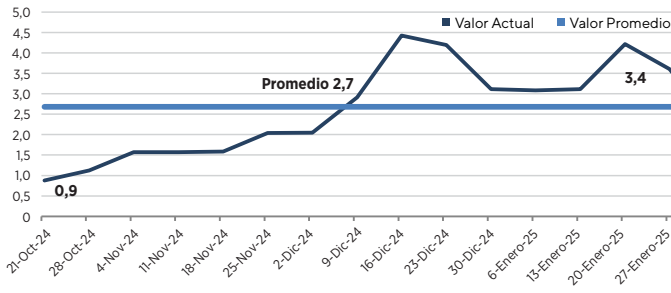
Gráfico del Precio y Volumen a 30 Semanas (semanal)



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 Alphabet, 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

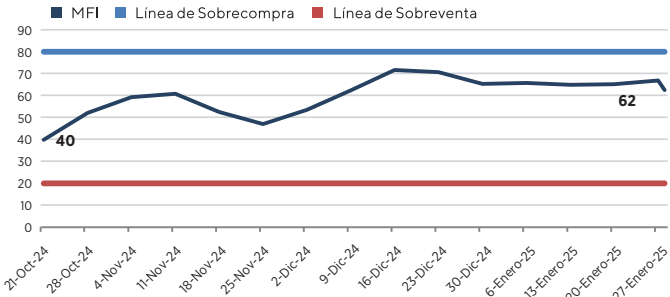
BULLISH



El nivel y la tendencia de la relación entre el volumen al alza y a la baja revelan si la participación institucional ha sido alcista o bajista últimamente. La relación de volumen U/D de 3,4 de Alphabet no solo es superior a 1, sino que también es mejor que su media de seguimiento, lo que indica un interés institucional BULLISH 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 Alphabet de 62 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 Alphabet, 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

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 Alphabet han rendido un 9,2%, mientras que el índice de referencia del mercado lo ha hecho en un 4,5%. Creemos que el rendimiento relativo del precio de Alphabet en 13 semanas es STRONG.

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

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 con un fuerte impulso de precios, también denominados valores Valuentum.



Apple AAPL

FAIRLY VALUED

Buying Index™ 7

Value Rating ●

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	
	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Ingresos totales	257.637	282.836	307.394	350.060	390.597
Costo de los productos vendidos	110.939	126.203	132.372	142.175	159.318
Gastos de venta, generales y administrativos	36.422	42.291	43.087	46.278	51.858
Otros gastos operativos	31.562	39.500	43.709	46.946	52.606
Ingresos operativos	78.714	74.842	88.226	114.662	126.816
Partidas extraordinarias	0	0	0	0	0
Ingresos operativos, incluidas las partidas extraordinarias	78.714	74.842	88.226	114.662	126.816
Gastos de intereses	(346)	(357)	(308)	(308)	(308)
Otros ingresos no operativos	12.366	(3.157)	(2.201)	3.865	3.865
Ingresos antes de impuestos	90.734	71.328	85.717	118.219	130.373
Impuestos sobre la renta	14.701	11.356	11.922	17.733	19.556
Ingresos después de impuestos	76.033	59.972	73.795	100.864	110.817
Intereses minoritarios y rendimientos del capital	0	0	0	0	0
Ingresos netos, excluyendo partidas adicionales	76.033	59.972	73.795	100.864	110.817
Ingresos disponibles para los accionistas, excluyendo elementos adicionales	76.033	59.972	73.795	100.864	110.817
Beneficio diluido por acción, sin incluir elementos adicionales	5,61	4,56	5,80	8,06	9,07
Acciones en circulación ponderadas diluidas	13.553,0	13.159,0	12.722,0	12.467,6	12.218,2

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.



Apple AAPL

FAIRLY VALUED

Buying Index™ 7

Value Rating ●

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 Situación Patrimonial Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)	Histórico			Proyectado	
ACTIVOS	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Efectivo Total (incluidos los valores negociables)	139.649	113.762	110.916	145.262	185.448
Inventario	1.170	0	0	68	152
Cuentas por cobrar	39.304	40.258	47.964	54.610	60.922
Otros activos corrientes	8.020	10.775	12.650	12.650	12.650
Total Activo Corriente	188.143	164.795	171.530	212.590	259.172
Activos fijos brutos	159.972	186.091	215.894	249.758	284.637
(Depreciación acumulada)	(49.414)	(59.042)	(67.458)	(81.062)	(96.242)
Inmovilizado neto (Propiedades, planta y equipo neto)	110.558	127.049	148.436	168.695	188.395
Fondo de comercio, neto	22.956	28.960	29.198	29.198	29.198
Intangibles, neto	1.417	0	0	0	0
Otros activos a largo plazo	36.194	44.460	53.228	53.228	53.228
Total Activos	359.268	365.264	402.392	463.712	529.994
PASIVO					
Cuentas por pagar	6.037	5.128	7.493	8.020	8.953
Otros pasivos corrientes	58.217	64.172	73.321	78.655	83.240
Parte corriente de la deuda a largo plazo	0	0	1.000	1.000	1.000
Total del Pasivo Corriente	64.254	69.300	81.814	87.675	93.192
Deuda a largo plazo	12.844	12.857	11.870	11.870	11.870
Otros pasivos a largo plazo	30.535	26.963	25.329	25.329	25.329
Total del Pasivo	107.633	109.120	119.013	124.874	130.391
Acciones preferentes (preferidas)	0	0	0	0	0
PATRIMONIO NETO					
Acciones ordinarias y capital pagado adicional	61.774	68.184	76.534	76.534	76.534
Ganancias retenidas	191.484	195.563	211.247	301.759	401.576
Otros fondos propios	(1.623)	(7.603)	(4.402)	(39.455)	(78.508)
Total del patrimonio neto	251.635	256.144	283.379	338.838	399.602
Total del pasivo y del patrimonio neto	359.268	365.264	420.392	463.712	529.994

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.



Apple AAPL

FAIRLY VALUED

Buying Index™ 7

Value Rating ●

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 Flujo de Caja Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)	Histórico			Proyectado	
EFFECTIVO DE LAS OPERACIONES	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
Ingresos netos	76.033	59.972	73.795	100.864	110.817
Depreciación y amortización	10.273	13.475	11.946	13.604	15.179
Impuestos diferidos	0	0	0	0	0
Ganancias o pérdidas operativas	5.346	18.048	16.005	15.000	10.000
Cambios en el Capital Circulante	0	0	0	(853)	(879)
Flujo de caja de las operaciones	91.652	91.495	101.746	128.237	135.118
EFFECTIVO PROCEDENTE DE LA INVERSIÓN					
Compra de propiedad, planta y equipo	(24.640)	(31.485)	(32.251)	(33.864)	(34.879)
Otros flujos de caja de inversión	(10.883)	11.187	5.188	0	0
Flujo de caja de inversión	(35.523)	(20.298)	(27.063)	(33.864)	(34.879)
FLUJO DE CAJA DE FINANCIACIÓN					
Emisión (retirada) de acciones	(50.274)	(59.296)	(61.504)	(50.053)	(49.052)
Emisión (amortización) de deuda	(1.236)	(1.196)	(760)	0	0
Dividendos pagados	0	0	0	(9.974)	(10.999)
Otros flujos de efectivo de financiación	(9.852)	(9.265)	(9.829)	0	0
Flujo de caja de la financiación	(61.362)	(69.757)	(72.093)	(60.027)	(60.052)
Cambio de divisas	(287)	(506)	(421)	0	0
Cambio neto de efectivo	(5.520)	934	2.169	34.346	40.186

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.

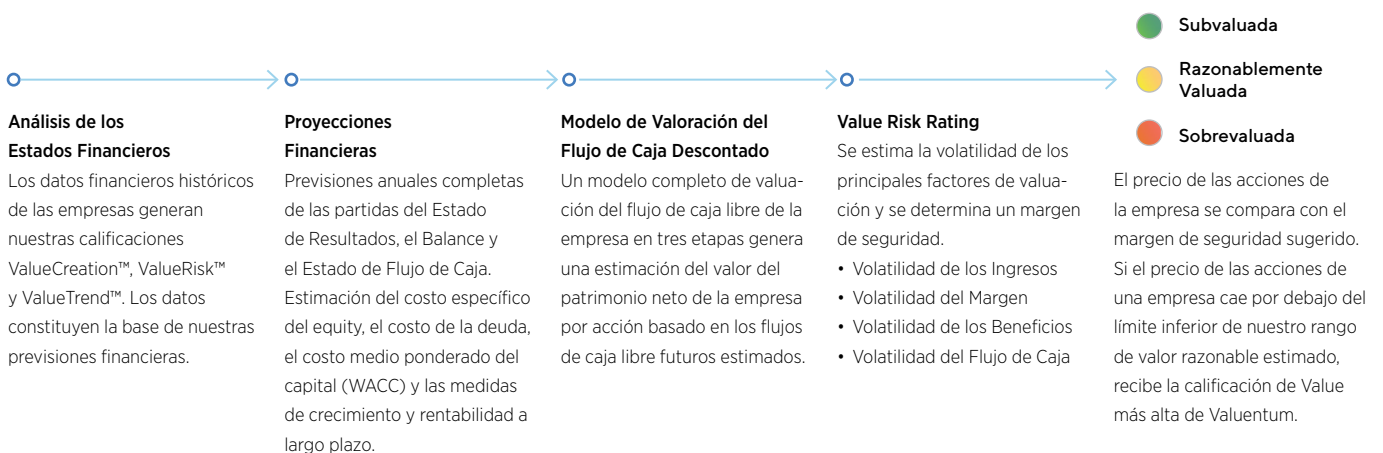
El núcleo de nuestro proceso se basa en un riguroso análisis de flujos de caja descontados e incorpora el concepto de margen de seguridad. Ofrecemos una estimación del valor razonable de cada empresa y proporcionamos una evaluación de la valuación relativa en el contexto del sector de la empresa y de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

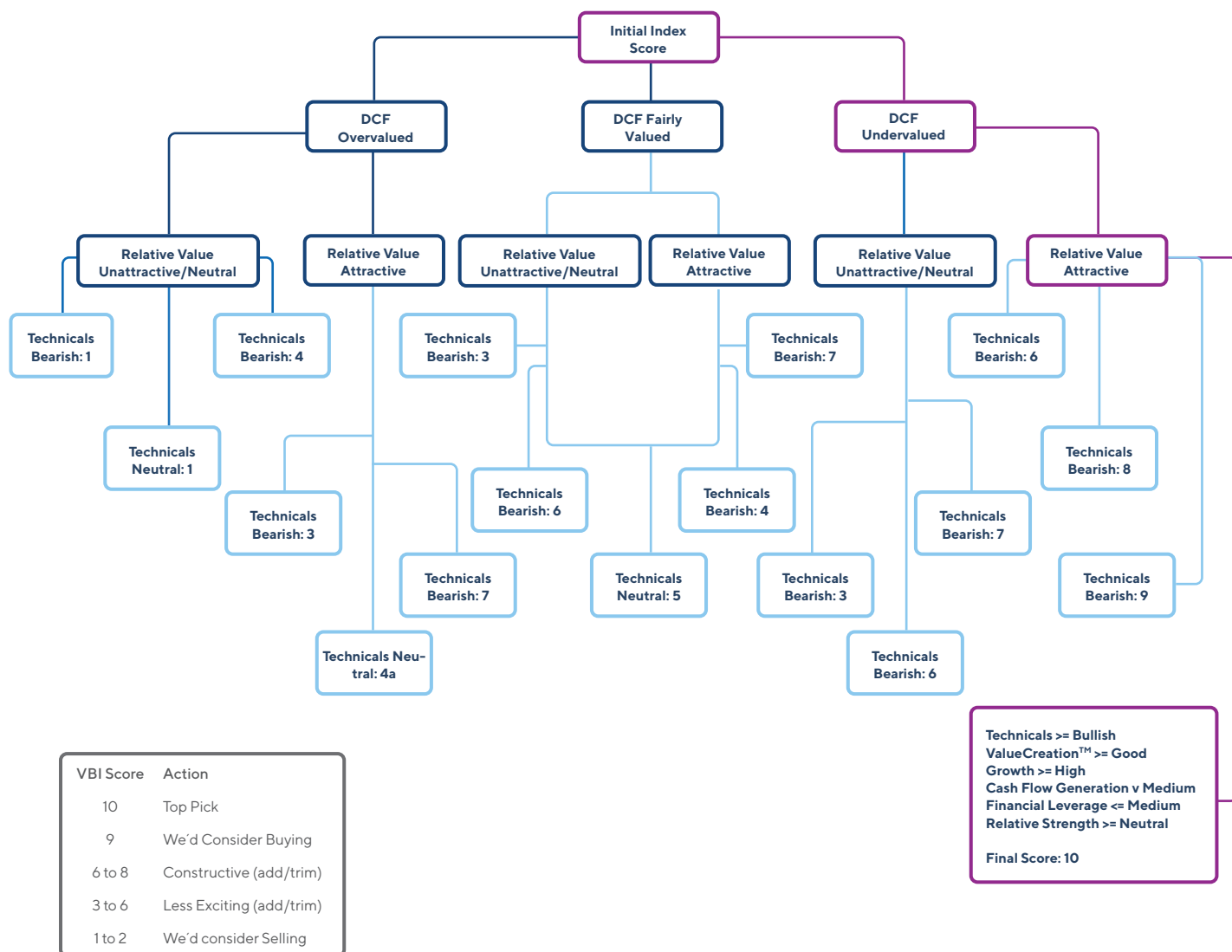
En Valuentum, nos gusta analizar las empresas desde diferentes perspectivas. El Índice de Compra de Valuentum (VBI) combina un riguroso análisis financiero y de valuación con una evaluación de los aspectos técnicos de las acciones para obtener una calificación entre 1 y 10 para cada empresa. El VBI pone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