



Microsoft MSFT

FAIRLY VALUED

Buying Index™ 6

Value Rating ●

Economic Castle
Attractive

Valor Razonable Estimado
\$445

Rango de Precio Razonable
\$356 - \$534

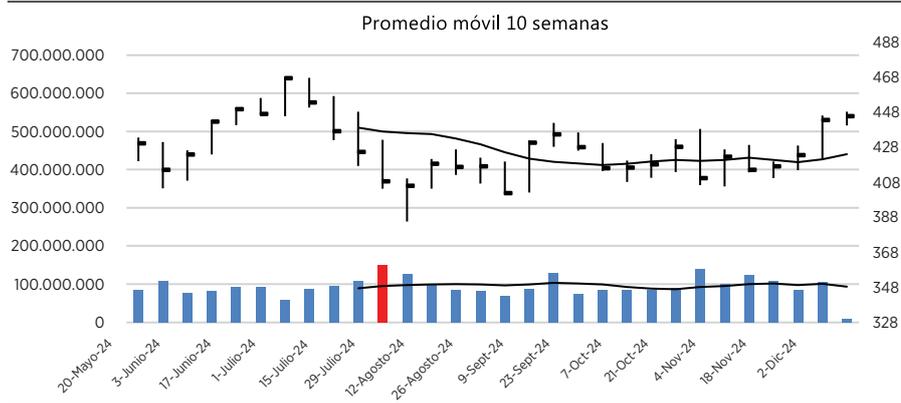
Estilo de Inversión
Mega-Cap Growth

Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Microsoft es una empresa excelente. Nos encantan las acciones, y la empresa tiene una tremenda oportunidad en inteligencia artificial, de la que mantiene una posición de liderazgo.

Gráfico de la acción (semanal)



La semana con mayor volumen de negociación de las últimas 30 semanas fue una semana de fuertes compras, o de acumulación (barra verde).

Consideraciones sobre la Inversión

Valuación por Flujo de Fondos	FAIRLY VALUED
Valuación Relativa	UNATTRACTIVE
ValueCreation™	EXCELLENT
ValueRisk™	LOW
ValueTrend™	NEGATIVE
Generación de Flujo de Efectivo	STRONG
Apalancamiento	LOW
Crecimiento	HIGH
Evaluación Técnica	BULLISH
Fuerza Relativa	NEUTRAL
Money Flow Index (MFI)	NEUTRAL
Upside/Downside Volume (U/D)	BULLISH
Soporte Técnico (media móvil 10 semanas)	424,00

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)	\$3.296.420
Volumen Semanal Medio (30 sem)	93.391
Rango de 30 semanas (USD)	385,58 - 468,35
Valuentum Sector	Information Technology
Rendimiento de 5 semanas	5,5%
Rendimiento de 13 semanas	3,5%
Rendimiento de 30 semanas	6,1%
Tasa de Dividendos	0,7%
Dividendos por Acción	3,32
Ratio de Pago de dividendos a futuro	25,2%
Est. Normal Diluted EPS	17,96
P/E on Est. Normal Diluted EPS	24,8
EBITDA Normal Estimado (en MM de USD)	184.888
EV/EBITDA a futuro	23,2
EV/Est. EBITDA Normal	17,7
Crecimiento futuro de los ingresos (5 años)	11,6%
Crecimiento futuro EPS (5 años)	14,3%

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%
Meta Platforms	26,7	1,7	102,6%
Mediana Comparables	26,7	1,8	98,0%
Microsoft	33,8	2,6	100,2%

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

Puntos Destacados de la Inversión

Los productos de Microsoft incluyen sistemas operativos, servicios en la nube, aplicaciones de servidor, herramientas de gestión de escritorios y servidores, herramientas de desarrollo de software, videojuegos y publicidad en línea. También diseña, fabrica y vende hardware, como PCs, tabletas, consolas de videojuegos y otros accesorios inteligentes que se integran en su oferta de nube. La inteligencia artificial es la próxima gran oportunidad. Microsoft no puede recuperar sus propias acciones lo suficientemente rápido a través de su programa de recompra masiva. La empresa emite deuda con la mejor calidad crediticia (Aaa), y no podemos pensar en otra empresa con mejor perfil financiero. La disciplina financiera y la fuerte ejecución siguen siendo los sellos de identidad de su negocio. Microsoft no es un dinosaurio tecnológico, y el impulso de los nuevos dispositivos y plataformas sigue creciendo. Su paquete de productos basados en la nube, Office 365 y Azure, siguen ganando adeptos entre los consumidores y las empresas a un ritmo impresionante. Este impulso le ha permitido alcanzar los objetivos de ingresos anuales recurrentes en la nube comercial mucho antes de lo previsto. Microsoft adquirió LinkedIn por más de 26.000 millones de dólares en efectivo, y la gerencia cree que el acuerdo ampliará su mercado de destino, al tiempo que ayudará a impulsar la participación en Office 365. El impresionante perfil financiero de la empresa nos hace confiar en su avance, y su enorme capacidad de generación de free cash flow no ha disminuido. El negocio de Windows de Microsoft ha sido el "bread-and-butter" de la empresa durante mucho tiempo, pero la atención de los inversores se ha desplazado a otros segmentos de la empresa a medida que su modelo de negocio se desplaza hacia la nube. Microsoft está ayudando a impulsar la transición a productos de software basados en la nube.

Resumen Financiero

	Actual	Proyectado	
Fin del año Fiscal	JUN-23	JUN-24	JUN-25
Ingresos	211.915	245.122	278.704
Ingresos, YoY%	6,9%	15,7%	13,7%
Non-GAAP Ingresos Operativos	88.675	109.433	118.863
Non-GAAP EBIT %	41,8%	44,6%	42,6%
Non-GAAP Resultado Neto	72.361	88.136	97.610
Non-GAAP Margen Neto %	34,1%	36,0%	35,0%
Non-GAAP EPS diluido	9,68	11,80	13,20
Non-GAAP EPS diluido, YoY%	0,4%	21,8%	11,9%
Non-GAAP Flujo de Caja Libre (CFO-capex)	59.475	74.071	73.804
Non-GAAP Margen de Flujo de Caja Libre %	28,1%	30,2%	26,5%

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

Apalancamiento, Cobertura y Liquidez EN MILLONES DE USD

Deuda Total	51.630
Deuda Neta	-23.901
Deuda Total/EBITDA	0,4
Deuda Neta/EBITDA	NMF
EBITDA/Interés	43,4
Ratio de Liquidez Corriente o Liquidez General	1,3
Ratio de Prueba Ácida	1,1

NMF = No Significativo



Economic Castle
Attractive

Valor Razonable Estimado
\$445

Rango de Precio Razonable
\$356 - \$534

Estilo de Inversión
Mega-Cap Growth

Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Resumen de Retornos

Promedio Histórico Últimos 3 años

Rendimiento sobre el Patrimonio Neto	41,0%
Rendimiento sobre los Activos	19,5%
ROIC, con Fondo de Comercio	34,9%
ROIC, sin Fondo de Comercio	49,8%

ROIC = Rendimiento sobre el Capital Invertido;

NMF = No Significativo

Estructura de la Industria del Software

VERY GOOD

Las empresas que abastecen a los mercados de software maduros -o aquellos que consisten en aplicaciones empresariales básicas- cuentan con potentes canales de distribución, grandes bases instaladas y balances de fortaleza. Estos competidores atrincherados se benefician de importantes costes de cambio de cliente, lo que hace casi imposible que los nuevos operadores se afiancen. Por lo general, los participantes se benefician de ingresos por licencias de alto margen y generan importantes rendimientos de la inversión. Aun así, el cambio a la computación en nube ha creado tanto oportunidades y retos, y el panorama del software empresarial sigue evolucionando. Nos gusta el grupo. VERY GOOD

Calidad del Negocio

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

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

Análisis del Beneficio Económico

Value Creation™

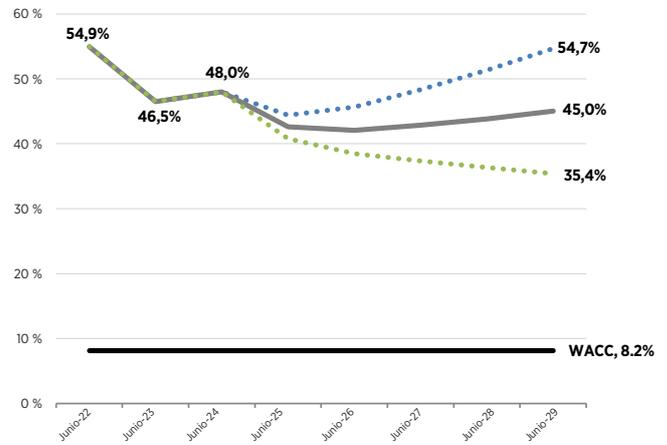
EXCELLENT

La mejor medida de la capacidad de una empresa para crear valor para los accionistas se expresa comparando su 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 del capital invertido (sin fondo de comercio) de Microsoft en 3 años es del 49,8%, por encima de la estimación de su coste de capital del 8,2%. Por ello, asignamos a la empresa una calificación ValueCreation™ de EXCELLENT. En el gráfico de la derecha, mostramos la trayectoria probable de 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	41,7%
Diferencial ROIC - WACC, media proyectada a 5 años	35,1%

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

Rendimiento Ajustado sobre Capital Invertido (ROIC)



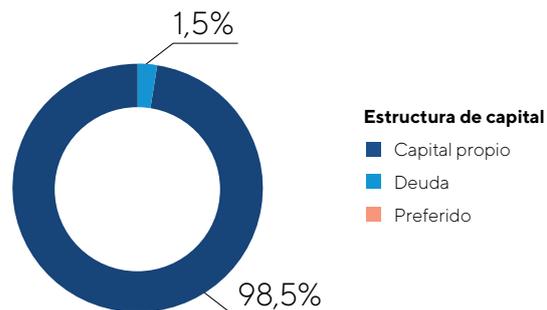
El gráfico anterior muestra el ROIC de la empresa (excluyendo el fondo de comercio) comparado con las medias históricas y su WACC.

Value Trend™

NEGATIVE

Microsoft recibe una calificación ValueTrend™ NEGATIVE, que se basa en los resultados de la empresa en los tres últimos años. El ROIC de la empresa (excluido el fondo de comercio) cayó al 48% el año pasado, frente a su media de los tres últimos años del 49,8%. Esperamos que el ROIC (excluido el fondo de comercio) se sitúe en torno al 45% al final de nuestro discreto periodo de previsión, con un riesgo a la baja de alrededor del 35% durante ese periodo.

Costo Medio Ponderado del Capital (WACC)



Estructura de capital

- Capital propio
- Deuda
- Preferido



Economic Castle
Attractive

Valor Razonable Estimado
\$445

Rango de Precio Razonable
\$356 - \$534

Estilo de Inversión
Mega-Cap Growth

Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Costo del Equity

Hipótesis de Tasa Libre de Riesgo	4,3%
Beta Fundamental (multiplicador ERP)	0,6
Estimación de la Prima de Riesgo de las Acciones	6,5%
Costo del Equity	8,2%

ERP= Prima de riesgo de las acciones.

Costo de la Deuda después de Impuestos

Hipótesis de Tasa Libre de Riesgo	4,3%
Diferencial de Crédito Sintético	1,29%
Supuesto de Costo de la Deuda	5,6%
Hipótesis de la Tasa Impositiva Efectiva	18,0%
Costo de la Deuda después de Impuestos	4,6%

Costo de las Acciones Preferentes

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

Costo Medio Ponderado del Capital (WACC)

8,2%

Evaluación de la Estrategia de Dividendos de la Empresa

Fortalezas claves

Microsoft ha tenido uno de los perfiles de crecimiento de dividendos más atractivos de todo nuestro universo de cobertura. Presume de un impresionante balance con una fuerte posición de tesorería neta, incluida la deuda a corto plazo. Sin embargo, el acuerdo propuesto por la empresa para adquirir Activision puede cambiar la composición de su balance. La compra de LinkedIn por parte de Microsoft ha sido positiva, ya que ha ampliado su mercado de destino y el potencial para impulsar la participación en Office 365. La empresa está ayudando a impulsar la transición a la nube. La empresa está ayudando a impulsar la transición a productos de software basados en la nube, y esperamos que estos esfuerzos sigan generando una enorme expansión de los beneficios. Sigue siendo una de nuestras ideas favoritas de crecimiento de dividendos y tiene una posición envidiable en inteligencia artificial a través de ChatGPT.

Potenciales debilidades

Ahora mismo, Microsoft puede ser uno de los mejores valores de crecimiento de dividendos del futuro, pero depende de la dirección que siga siéndolo. Aunque tiene unas finanzas excelentes, eso no significa que la empresa deba ser tonta con su programa de adquisiciones. No estamos seguros de que nos guste mucho el acuerdo propuesto con Activision. Se espera que continúen los aumentos de dividendos, y la dirección sigue apuntando a un sólido rendimiento fundamental. Microsoft cuenta con una enorme posición de tesorería neta y una fuerte generación de flujo de caja libre, y sigue siendo una sólida fuente de ingresos para los inversores. Cuando se trata del futuro crecimiento previsto de los dividendos, Microsoft tiene uno de los mejores perfiles. Es difícil encontrar algo malo en esta historia de crecimiento de los dividendos.

Análisis del Crecimiento

HIGH

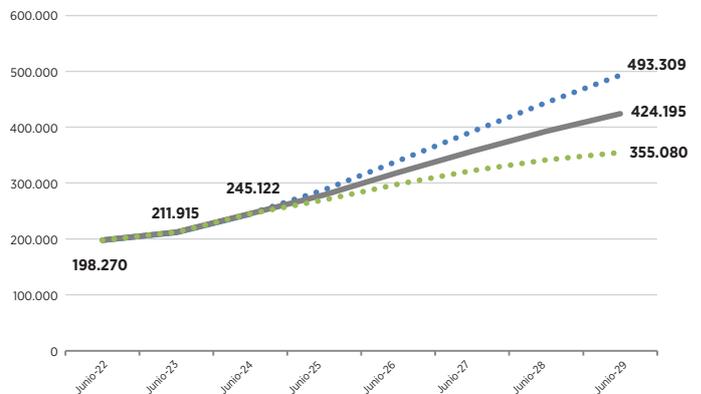
Crecimiento de las Ventas		Ingresos Último año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Microsoft	USD	245.122	13,4%	11,6%
Alphabet	USD	307.394	19,0%	11,1%
Amazon.com	USD	574.785	14,2%	10,6%
Apple	USD	391.035	2,2%	7,4%
Meta Platforms	USD	134.902	16,2%	14,2%
Mediana de comparables			15,2%	10,9%
Mediana del sector			13,7%	8,5%

La expansión de los ingresos de Microsoft ha seguido a la mediana tanto de su grupo de pares como de su grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que la expansión de los ingresos de la firma supere a la mediana de su grupo de pares y grupo industrial durante los próximos cinco años. Nuestra evaluación del crecimiento de cada empresa se basa en los ingresos a 5 años de la empresa. El ritmo futuro de crecimiento de los ingresos de Microsoft es HIGH en nuestra opinión.

Crecimiento del EBITDA		EBITDA del Último año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Microsoft	USD	129.433	17,0%	12,2%
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%
Meta Platforms	USD	61.381	15,8%	17,6%
Mediana de comparables			18,5%	15,9%
Mediana del sector			12,9%	11,9%

La expansión del EBITDA de Microsoft ha seguido a la de su grupo de pares, pero ha sido mayor que la de su grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que el EBITDA de la firma siga a su grupo de pares, pero supere al de su grupo industrial durante los próximos cinco años.

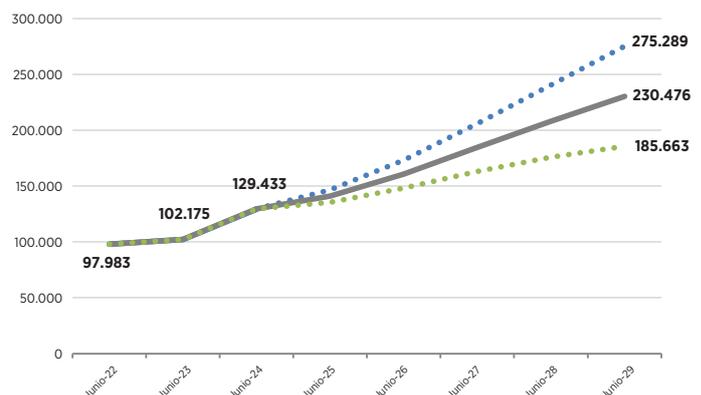
Ingresos Previstos (en Millones de USD)



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.



Economic Castle
Attractive

Valor Razonable Estimado
\$445

Rango de Precio Razonable
\$356 - \$534

Estilo de Inversión
Mega-Cap Growth

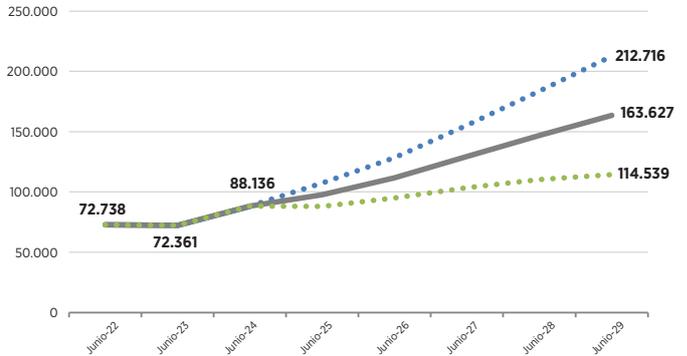
Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Crecimiento de los Ingresos Netos	Ingresos Netos del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Microsoft	USD 88.136	12,9%	13,2%
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%
Meta Platforms	USD 39.098	10,3%	20,3%
Mediana de comparables		11,4%	17,9%
Mediana del sector		10,3%	14,4%

La expansión de los ingresos netos de Microsoft ha sido mayor que la de su grupo de pares y del grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que el ritmo de crecimiento de los ingresos netos de la empresa sea inferior al de su grupo de pares y del grupo industrial durante los próximos cinco años. Amazon.com tiene la mayor tasa de crecimiento esperado de ingresos netos entre sus pares.

Ingresos Netos Previstos (en Millones de USD)



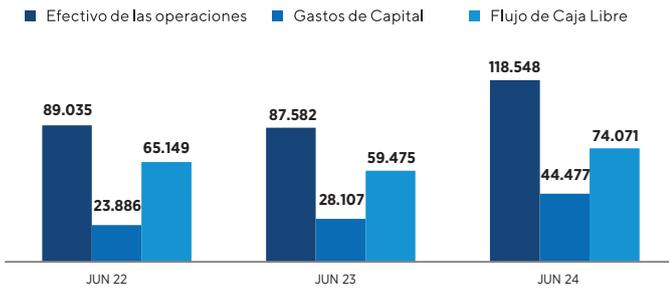
En el gráfico anterior, mostramos nuestra estimación base para los ingresos netos, así como los escenarios alcista y bajista.

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.

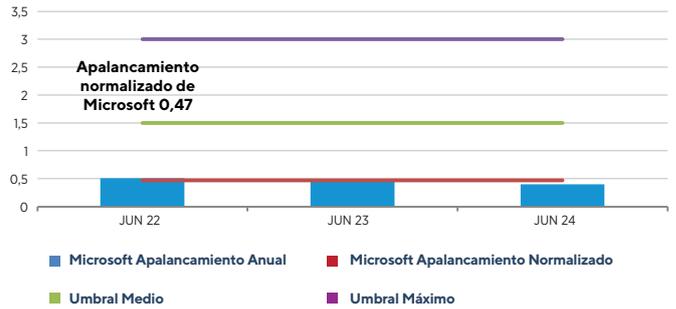
Las empresas que generan un margen de flujo de caja libre (flujo de caja libre dividido por ingresos totales) superior al 5% suelen considerarse grandes generadoras de dinero. El margen de flujo de caja libre de Microsoft ha promediado alrededor del 30,4% durante los últimos 3 años. Como tal, creemos que la generación de flujo de caja de la firma es relativamente STRONG. La medida de flujo de efectivo libre que se muestra anteriormente se deriva del flujo de efectivo de las operaciones menos los gastos de capital y difiere del flujo de efectivo libre de la empresa (FCFF), que utilizamos para derivar nuestra estimación del valor razonable de la empresa. Para más información sobre las diferencias entre estas dos medidas, visite nuestro sitio web en Valuentum.com. En Microsoft, el flujo de efectivo de las operaciones aumentó alrededor del 33% respecto a los niveles registrados hace dos años, mientras que los gastos de capital se expandieron alrededor del 86% durante el mismo período.

Flujo de Caja de las Operaciones	CFO del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Microsoft	USD 118.548	15,6%	11,8%
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%
Meta Platforms	USD 71.113	22,4%	12,9%
Mediana de comparables		12,4%	12,2%
Mediana del sector		10,9%	11,6%

El flujo de caja de Microsoft por la expansión de sus operaciones ha sido mayor que el de su grupo de pares y del grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que el flujo de caja de la empresa de operaciones siga a su grupo de pares, pero supere al de su grupo industrial durante los próximos cinco años. Amazon.com tiene el mayor flujo de caja esperado de la tasa de crecimiento de las operaciones entre sus pares.

Apalancamiento Financiero

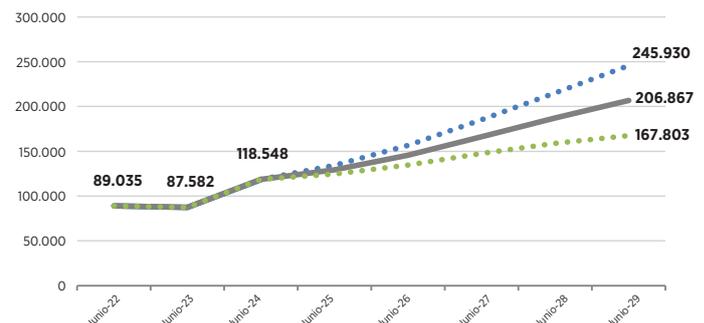
LOW



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. Medimos el apalancamiento financiero tomando la carga de deuda total actual de una empresa y dividiéndola por el EBITDA anual medio de tres años de la empresa. Las empresas que superan 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 Microsoft en relación con el EBITDA es de aproximadamente 0,47, lo que la sitúa en la categoría LOW.

Flujo de Caja Operativo Proyectado (en Millones de USD)



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

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections.



Economic Castle
Attractive

Valor Razonable Estimado
\$445

Rango de Precio Razonable
\$356 - \$534

Estilo de Inversión
Mega-Cap Growth

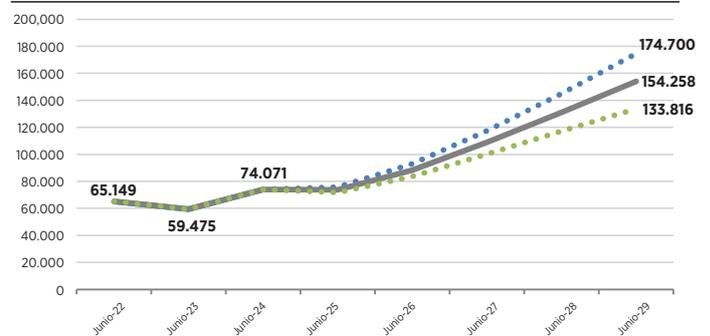
Sector
Information
Technology

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
Microsoft	USD 74.071	9,7%	15,8%
Alphabet	USD 69.495	17,5%	15,0%
Amazon.com	USD 32.217	7,5%	32,0%
Apple	USD 108.807	5,4%	10,2%
Meta Platforms	USD 43.847	23,0%	11,9%
Mediana de comparables		12,5%	13,4%
Mediana del sector		9,4%	12,1%

La expansión de los flujos de efectivo libres de Microsoft ha seguido a la de su grupo de pares, pero ha sido mayor que la de su grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que la expansión del flujo de efectivo libre de la firma supere a su grupo de pares y al grupo industrial durante los próximos cinco años. Amazon.com tiene la mayor tasa de crecimiento esperado del flujo de efectivo libre entre sus pares.

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

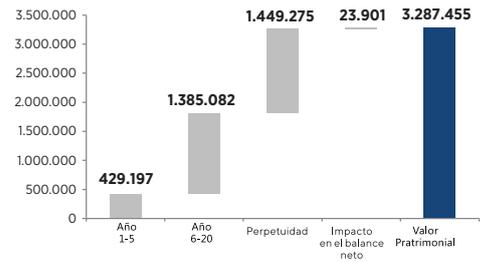
En Millones de USD (excepto items por acción)	Proyección a 5 años
Ingresos CAGR %	11,6%
Margen Promedio EBIT %	44,4%
Tasa de Impuestos Promedio Efectiva %	18,0%
Beneficios antes de Intereses CAGR %	11,9%
Beneficio por Acción CAGR %	14,3%
Flujo de Caja Libre para la Empresa CAGR %	110,7%

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

	Proyección a largo plazo
Fase II --> III FCF CAGR%	5,6% (II) 3%(III)
Costo del equity %	8,2%
Costo de la deuda después de impuestos	3,9%
Tasa de descuento (WACC) % Diferencial de crédito sintético = 1,29%.	8,2%
Resultados	
Valor Actual Fase I	429.197
Valor Actual Fase II	1.385.082
Valor Actual Fase III	1.449.275
Valor total de la empresa	3.263.554
Impacto neto del Balance	23.901
Valor Total del Equity	3.287.455
Acciones en circulación diluidas	7.394,3
Valor razonable por acción	\$445

Desglose de la Valuación

En el gráfico siguiente, mostramos la acumulación hasta nuestra estimación del valor total de la empresa para Microsoft y el desglose hasta el valor total de capital de la empresa, que estimamos en unos 3287.460 millones de USD. Se muestra el valor actual de los flujos de caja libres generados durante cada fase de nuestro modelo y el impacto neto del balance. Dividimos el valor total de las acciones por las acciones diluidas en circulación para llegar a nuestra estimación del valor razonable de \$445 por acción.



En Millones de USD.

Resumen de Valuación DCF

Creemos que Microsoft vale \$445 por acción con un rango de valor razonable de \$356.00 - \$534.00. El margen de seguridad en torno a nuestra estimación del valor razonable se determina 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 ellos. Nuestras previsiones de operaciones a corto plazo, incluidos los ingresos y las ganancias, no difieren mucho de las estimaciones consensuadas o de la orientación de la administración. Nuestro modelo refleja una tasa de crecimiento anual compuesto de los ingresos del 11,6% durante los próximos cinco años, un ritmo que es inferior a la tasa histórica de crecimiento anual compuesto de 3 años de la empresa del 13,4%. Nuestro modelo refleja un margen operativo medio proyectado a 5 años del 44,4%, que está por encima de la media de tres años de Microsoft. Después del año 5, suponemos que el flujo de caja libre crecerá a una tasa anual del 5,6% durante los próximos 15 años y del 3% perpetuamente. Para Microsoft, utilizamos un costo medio ponderado del capital del 8,2% para descontar los flujos de efectivo libres futuros.

Flujo de Caja Libre de la Empresa

	Actual		
Fin del ejercicio fiscal	30-Jun 2022	30-Jun 2023	30-Jun 2024
Beneficios antes de Intereses	72.071	76.935	104.947
+ Depreciación	12.600	11.000	15.200
- Gastos de Capital	23.886	28.107	44.477
- Variación del Capital Circulante	8.983	6.842	2.826
- Adquisiciones	22.038	1.670	69.132
Flujo de Caja Libre de la Empresa (en Millones de USD)	29.764	51.316	3.712

Nuestras previsiones futuras para los principales factores de valoración dan como resultado un flujo futuro de tesorería libre de la empresa. Más arriba, mostramos cómo calculamos el flujo de caja libre empresarial y el rendimiento histórico de la métrica para Microsoft. En los próximos cinco años, esperamos que el flujo de caja libre de la empresa aumente a una tasa de crecimiento anual compuesta de aproximadamente el 11%. Durante los años 6 a 20, esperamos que la medida crezca a una tasa del 5,6%. 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
\$445

Rango de Precio Razonable
\$356 - \$534

Estilo de Inversión
Mega-Cap Growth

Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

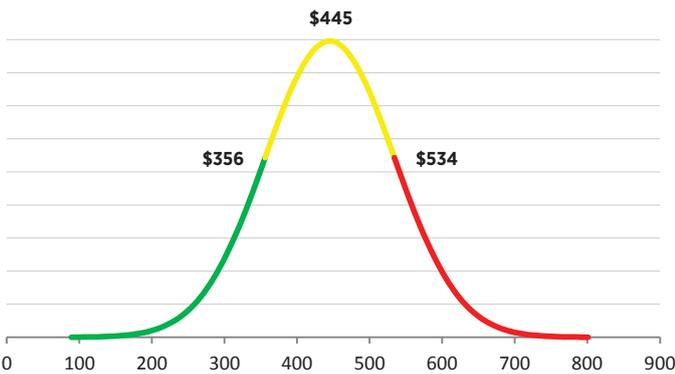
Métricas de la Empresa en comparación con la Mediana del Sector y de sus Pares

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
Microsoft	6	33,8	24,8	2,6	23,2	17,7	14,3%	49,8%	0,7%	100,2%
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%	90,0%
Apple	3	29,8	24,6	3,2	22,8	19,3	11,3%	89,5%	0,5%	97,0%
Meta Platforms	7	26,7	19,3	1,7	18,3	13,8	23,6%	70,3%	0,3%	102,6%
Mediana de comparables	6,5	26,7	22,0	1,8	18,3	13,7	20,7%	73,4%	0,4%	99,0%
Mediana del sector	6,0	26,3	19,1	2,2	18,3	14,1	16,0%	64,8%	0,7%	97,0%

Fuente: Company Filings, Valuentum Projections

Análisis del Margen de Seguridad

Rango de Resultados Potenciales



Nuestro proceso de flujos de efectivo descontados valora a cada empresa sobre la base del valor actual de todos los flujos de efectivo libres futuros. Aunque estimamos que el valor razonable de la empresa es de unos \$445 por acción, cada compañía tiene una gama de valores razonables probables que se crean por incertidumbre de los factores determinantes de la valoración (como, por ejemplo, ingresos o ganancias futuros). Después de todo, si el futuro se conociera con certeza, no veríamos mucha volatilidad en los mercados ya que las acciones se negociarían exactamente a sus valores razonables conocidos. Nuestra calificación ValueRisk™ establece el margen de seguridad o la gama de valores razonables que asignamos a cada acción. En el gráfico anterior, mostramos este rango probable de valores razonables para Microsoft. Creemos que la empresa es atractiva por debajo de \$356 por acción (la línea verde), pero bastante cara por encima de \$534 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 Microsoft en este momento es de unos 445 dólares por acción. Sin embargo, con el paso del tiempo las empresas generan flujos de efectivo y pagan 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 de capital por acción esperado de Microsoft en los próximos tres años, suponiendo que nuestras proyecciones a largo plazo sean precisas. El intervalo entre el valor razonable negativo y el valor razonable positivo resultante en el año 3 representa nuestra mejor estimación del valor de las acciones de la empresa tres años después. Esta gama de posibles resultados también está sujeta a cambios con el tiempo, si nuestras opiniones sobre el futuro flujo de efectivo potencial de la empresa cambian. El valor razonable esperado de \$552 por acción en el año 3 representa nuestro valor razonable actual por acción de \$445 aumentado a una tasa anual del costo de la empresa menos su rendimiento de dividendos. Los márgenes de alza y bajada se derivan de la misma manera, pero a partir de los límites superior e inferior del intervalo 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

Microsoft 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	13,0%
Volatilidad del Margen Bruto	13,4%
Volatilidad de los Beneficios (EBI)	17,1%
Volatilidad del Flujo de Caja (FCFF)	50%

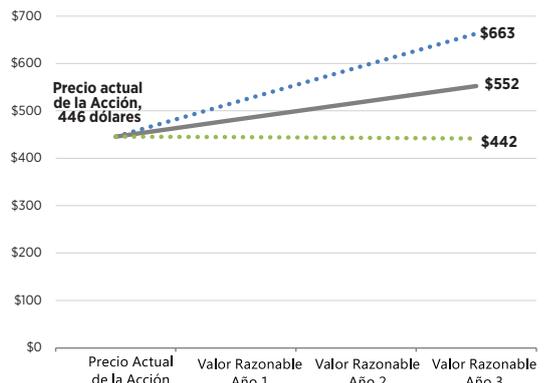
Rango de Valor Razonable **20,0%**

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

Probabilidades al alza y a la baja

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

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





Economic Castle
Attractive

Valor Razonable Estimado
\$445

Rango de Precio Razonable
\$356 - \$534

Estilo de Inversión
Mega-Cap Growth

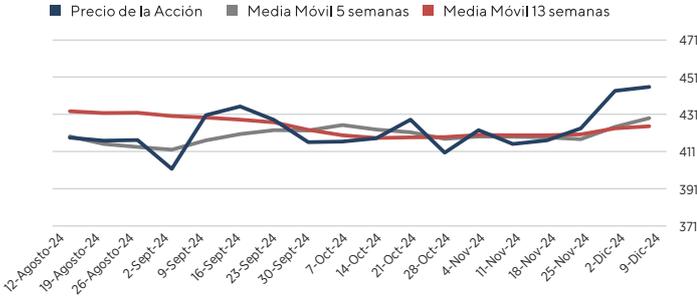
Sector
Information
Technology

Industria
Technology
Giants

Análisis Técnico

Evaluación Técnica

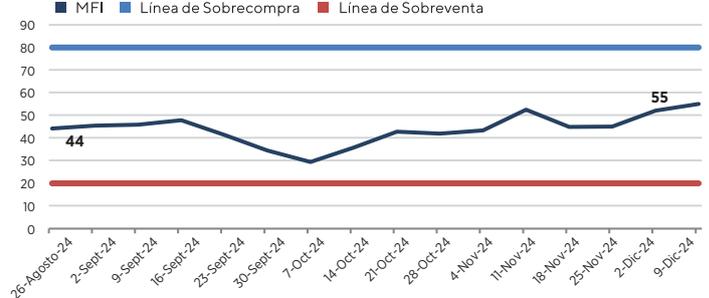
BULLISH



La media móvil a corto plazo de la empresa (5 semanas, línea gris) y la media móvil a medio plazo (13 semanas, línea roja) se muestran en el gráfico anterior. Normalmente, cuando una media móvil a corto plazo cruza una media móvil a medio o largo plazo desde abajo, representa una señal alcista. Si el promedio móvil a corto plazo cruza desde arriba, los comerciantes a menudo lo ven como bajista. La media móvil de 5 semanas de Microsoft se encuentra por encima de su medida de 13 semanas, lo que indica una tendencia BULLISH. Tal movimiento podría indicar una reversión en la tendencia bajista de 30 semanas de la empresa.

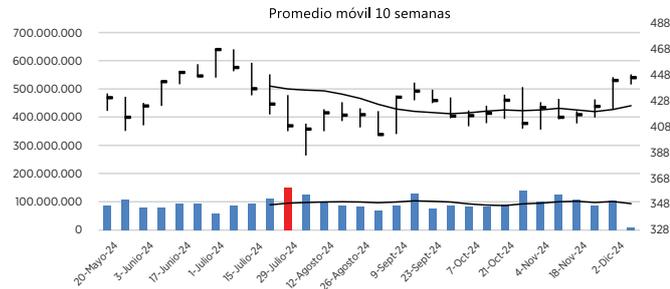
Índice de Flujo Monetario (MFI)

NEUTRAL



El índice de flujo de dinero (IMF) es un oscilador que utiliza el precio y el volumen para medir la presión de compra y venta. Los cartistas a menudo buscan niveles de sobrecompra (por encima de 80) y sobreventa (por debajo de 20) para advertir sobre extremos insostenibles de precios a corto plazo. La IMF de Microsoft, que es de 55, es neutral, lo que sugiere que las acciones de la empresa no están sobrecompradas ni sobrevendidas en este momento. Sin embargo, una puntuación superior a 50 tiende a favorecer a los toros. La IMF también puede utilizarse para medir la fuerza o debilidad de la tendencia de precios de una empresa. En el caso de Microsoft, su precio de las acciones y el flujo de dinero no revelan una divergencia alcista ni bajista, lo que apoya aún más nuestra visión neutral sobre su acción de flujo de dinero.

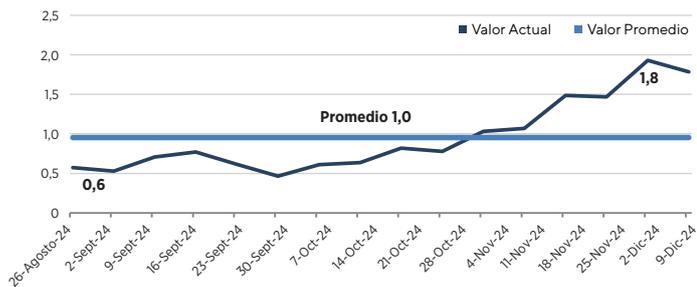
Gráfico del Precio y Volumen a 30 Semanas (semanal)



En el gráfico anterior, señalamos la semana de acumulación o distribución más pesada de la firma, determinada por la semana con el mayor volumen de operaciones durante las últimas 30 semanas. Una semana de acumulación (compra) o distribución (venta) intensa determina a menudo la futura dirección a corto plazo del precio de las acciones de la empresa, ya que los gestores de dinero siguen entrando o saliendo de las acciones en los días y semanas siguientes, lo que hace que las acciones suban o bajen. Para Microsoft, la semana con el mayor volumen de operaciones de las últimas 30 semanas fue una semana de ventas o distribución (barra roja). Esta actividad del mercado podría indicar una inversión de la tendencia alcista o una nueva confirmación de una tendencia bajista.

Volumen Alcista/Bajista

BULLISH



El nivel y la tendencia de la relación entre el volumen de las inversiones de tipo positivo/negativo (U/D) revelan si la participación institucional ha sido alcista o bajista en los últimos tiempos. El ratio de volumen U/D de Microsoft de 1.8 no solo es mayor que 1, sino que también es mejor que su promedio de seguimiento, lo que indica un interés institucional BULLISH durante las últimas semanas.

Fuerza de Precio Relativa

NEUTRAL

La fortaleza relativa de los precios de una empresa puede evaluarse a lo largo de cualquier número de horizontes temporales. Mostramos el rendimiento de la empresa en las últimas 5 semanas, 13 semanas y 30 semanas. Al llegar a nuestra calificación de fuerza relativa para cada empresa, evaluamos las últimas 13 semanas, que incluyen la reacción del mercado al trimestre más reciente de la empresa, cuando es aplicable, y otros eventos económicos más recientes. Durante las últimas 13 semanas, las acciones de Microsoft han rendido un 3,5%, mientras que el índice de referencia del mercado ha rendido un 4,5%. Creemos que el rendimiento de los precios relativos de Microsoft en 13 semanas es NEUTRAL.

Rentabilidad de la Empresa en 5 semanas	5,5%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 5 semanas	0,8%
Rentabilidad Relativa en 5 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	4,7%
Rentabilidad de la Empresa en 13 semanas	3,5%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 13 semanas	4,5%
Rentabilidad Relativa en 13 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	-1,0%
Rentabilidad de la Empresa en 30 semanas	6,1%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 30 semanas	15,4%
Rentabilidad Relativa en 30 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	-9,3%

Timeliness Matrix™

Valuación del Capital

Fuerza Relativa	Sobrevaluada	Valor Razonable	Subvaluada
Fuerte			
Neutral			
Débil			

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

Las empresas subvaluadas y que muestran una fortaleza de precios relativa a corto plazo podrían representar compras oportunas, ya que las acciones pueden ser atractivas tanto para los value investors como para los de momentum. En la matriz anterior se muestra una sección transversal de la valuación de las acciones de la empresa y su fortaleza relativa de precios. Tendemos a preferir los valores subvaluados que tienen un fuerte impulso de precios, también llamados valores Valuentum.

Economic Castle
AttractiveValor Razonable Estimado
\$445Rango de Precio Razonable
\$356 - \$534Estilo de Inversión
Mega-Cap GrowthSector
Information
TechnologyIndustria
Technology
Giants

Estado de Resultados Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)	Histórico			Proyectado	
	Jun-2022	Jun-2023	Jun-2024	Jun-2025	Jun-2026
Ingresos totales	198.270	211.915	245.122	278.704	318.809
Costo de los productos vendidos	62.650	65.711	74.114	87.306	99.864
Gastos de venta, generales y administrativos	27.725	30.334	32.065	37.772	43.206
Otros gastos operativos	24.512	27.195	29.510	34.763	39.763
Ingresos operativos	83.383	88.675	109.433	118.8463	135.976
Partidas extraordinarias	0	0	0	0	0
Ingresos operativos, incluidas las partidas extraordinarias	83.383	88.675	109.433	118.863	135.976
Gastos de intereses	(2.047)	(1.995)	(2.983)	(2.983)	(2.983)
Otros ingresos no operativos	2.380	2.631	1.337	3.157	3.157
Ingresos antes de impuestos	83.716	89.311	107.787	119.037	136.150
Impuestos sobre la renta	10.978	16.950	19.651	21.427	24.507
Ingresos después de impuestos	72.738	72.361	88.136	97.610	111.643
Intereses minoritarios y rendimientos del capital	0	0	0	0	0
Ingresos netos, excluyendo partidas adicionales	72.738	72.361	88.136	97.610	111.643
Ingresos disponibles para los accionistas, excluyendo elementos adicionales	72.738	72.361	88.136	97.610	111.643
Beneficio diluido por acción, sin incluir elementos adicionales	9,65	9,68	11,80	13,20	15,25
Acciones en circulación ponderadas diluidas	7.540,0	7.472,0	7.469,0	7.394,3	7.320,4

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
\$445Rango de Precio Razonable
\$356 - \$534Estilo de Inversión
Mega-Cap GrowthSector
Information
TechnologyIndustria
Technology
Giants

Estado de Situación Patrimonial Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)	Histórico			Proyectado	
	Jun-2022	Jun-2023	Jun-2024	Jun-2025	Jun-2026
ACTIVOS					
Efectivo Total (incluidos los valores negociables)	104.749	111.256	75.531	91.488	119.581
Inventario	3.742	2.500	1.246	1.681	2.167
Cuentas por cobrar	50.361	57.888	67.424	76.162	86.550
Otros activos corrientes	10.832	12.613	15.533	15.533	15.533
Total Activo Corriente	169.684	184.257	159.734	184.864	223.831
Activos fijos brutos	147.206	178.238	230.973	286.569	343.833
(Depreciación acumulada)	(59.660)	(68.251)	(76.421)	(93.703)	(113.473)
Inmovilizado neto (Propiedades, planta y equipo neto)	87.546	109.987	154.552	192.866	230.361
Fondo de comercio, neto	67.524	67.886	119.220	119.220	119.220
Intangibles, neto	11.298	9.366	27.597	22.797	17.997
Otros activos a largo plazo	28.788	40.480	51.060	51.060	51.060
Total Activos	364.840	411.976	512.163	570.807	642.469
PASIVO					
Cuentas por pagar	19.000	18.095	21.996	25.993	29.675
Otros pasivos corrientes	73.333	80.807	94.348	95.231	97.332
Parte corriente de la deuda a largo plazo	2.749	5.247	8.942	8.942	8.942
Total del Pasivo Corriente	95.082	104.149	125.286	130.166	135.949
Deuda a largo plazo	47.032	41.990	42.688	42.688	42.688
Otros pasivos a largo plazo	56.184	59.614	75.712	75.712	75.712
Total del Pasivo	198.298	205.753	243.686	248.566	254.349
Acciones preferentes (preferidas)	0	0	0	0	0
PATRIMONIO NETO					
Acciones ordinarias y capital pagado adicional	86.939	93.718	100.923	100.923	100.923
Ganancias retenidas	84.281	118.848	173.144	246.205	330.628
Otros fondos propios	(4.678)	(6.343)	(5.590)	(24.887)	(43.431)
Total del patrimonio neto	166.542	206.223	268.477	322.241	388.119
Total del pasivo y del patrimonio neto	364.840	411.976	512.163	570.807	642.469

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
\$445Rango de Precio Razonable
\$356 - \$534Estilo de Inversión
Mega-Cap GrowthSector
Information
TechnologyIndustria
Technology
Giants

Estado de Flujo de Caja Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

	Histórico			Proyectado	
	Jun-2022	Jun-2023	Jun-2024	Jun-2025	Jun-2026
EFFECTIVO DE LAS OPERACIONES					
Ingresos netos	72.738	72.361	88.136	97.610	111.643
Depreciación y amortización	14.600	13.500	20.000	22.082	24.569
Impuestos diferidos	0	0	0	0	0
Ganancias o pérdidas operativas	1.697	1.721	10.412	14.000	14.420
Cambios en el Capital Circulante	0	0	0	(4.293)	(5.091)
Flujo de caja de las operaciones	89.035	87.582	118.548	129.400	145.541
EFFECTIVO PROCEDENTE DE LA INVERSIÓN					
Compra de propiedad, planta y equipo	(23.886)	(28.107)	(44.477)	(55.596)	(57.264)
Otros flujos de caja de inversión	(6.425)	5.427	(52.493)	0	0
Flujo de caja de inversión	(30.311)	(22.680)	(96.970)	(55.596)	(57.264)
FLUJO DE CAJA DE FINANCIACIÓN					
Emisión (retirada) de acciones	(30.855)	(20.379)	(15.252)	(33.297)	(32.964)
Emisión (amortización) de deuda	(9.023)	(2.750)	(29.070)	0	0
Dividendos pagados	(18.135)	(19.800)	(21.771)	(24.549)	(27.220)
Otros flujos de efectivo de financiación	(863)	(1.006)	(1.309)	0	0
Flujo de caja de la financiación	(58.876)	(43.935)	(67.402)	(57.846)	(60.184)
Cambio de divisas	(141)	(194)	(210)	0	0
Cambio neto de efectivo	(293)	20.773	(46.034)	15.957	28.093

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.

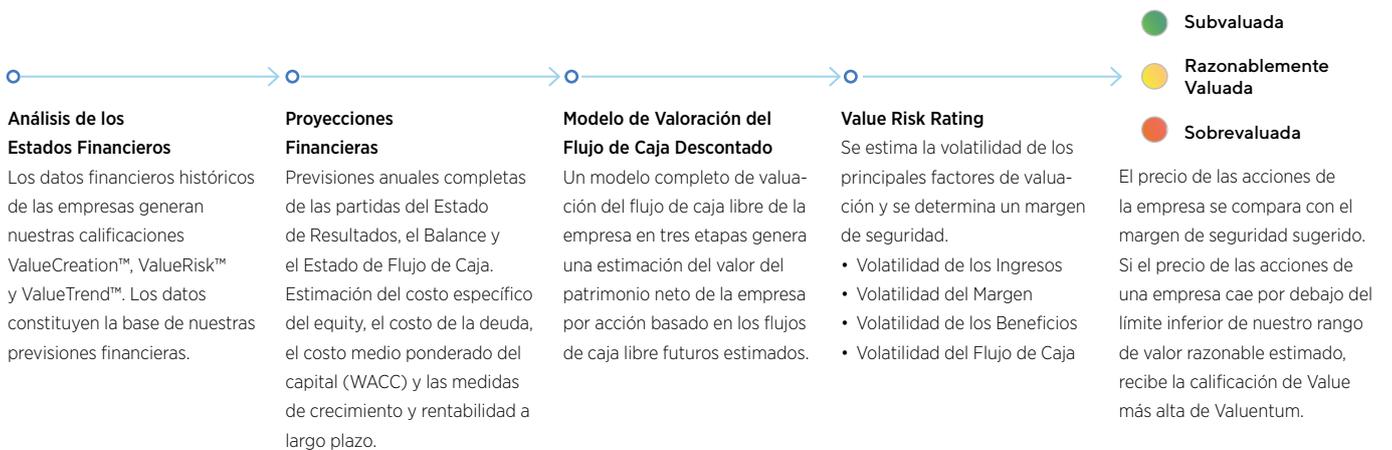
El núcleo de nuestro proceso se basa en un riguroso análisis de flujos de caja descontados e incorpora el concepto de margen de seguridad. Ofrecemos una estimación del valor razonable de cada empresa y proporcionamos una evaluación de la valuación relativa en el contexto del sector de la empresa y de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

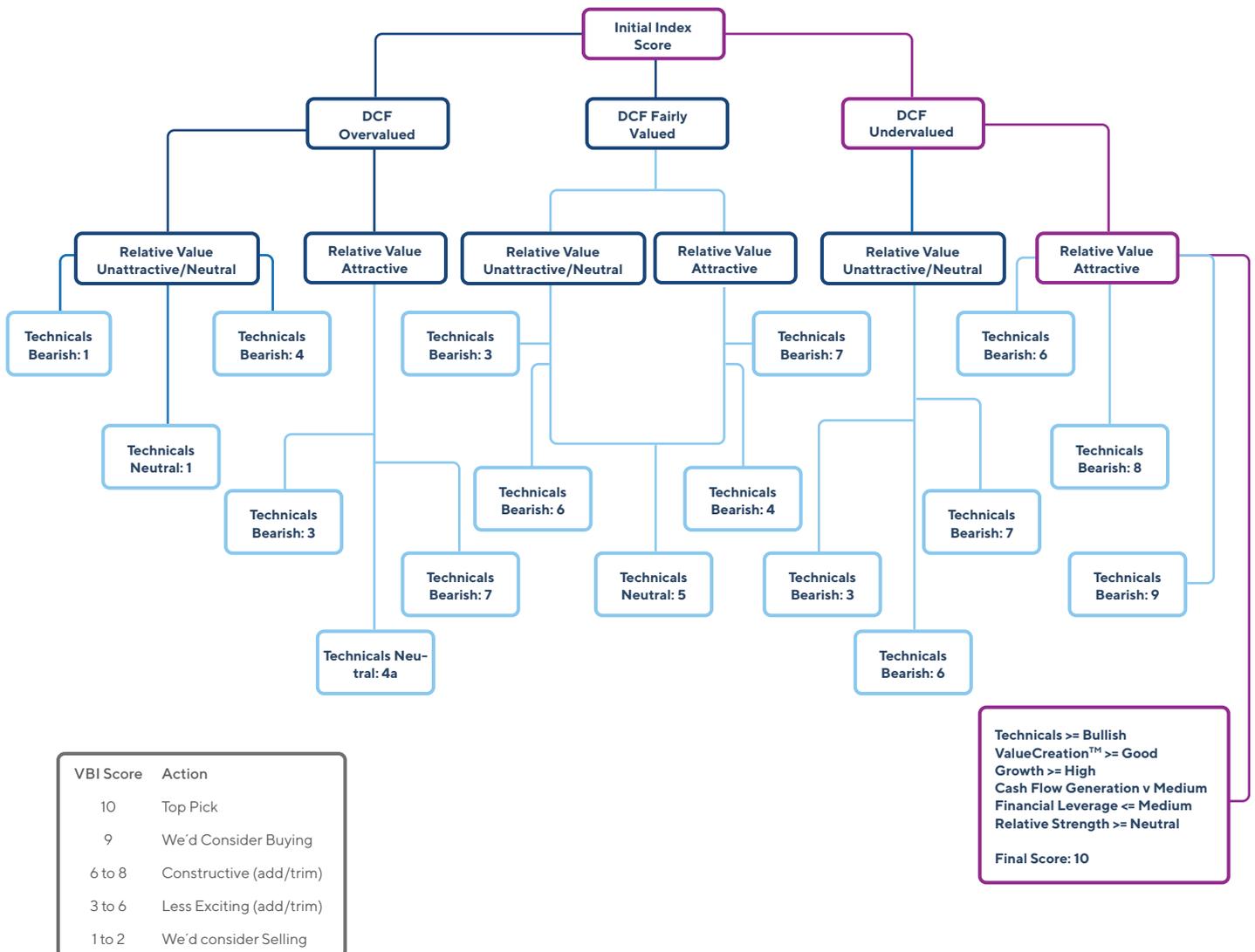
En Valuentum, nos gusta analizar las empresas desde diferentes perspectivas. El Índice de Compra de Valuentum (VBI) combina un riguroso análisis financiero y de valuación con una evaluación de los aspectos técnicos de las acciones para obtener una calificación entre 1 y 10 para cada empresa. El VBI pone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