



Economic Castle
Attractive

Valor Razonable Estimado
\$205

Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246

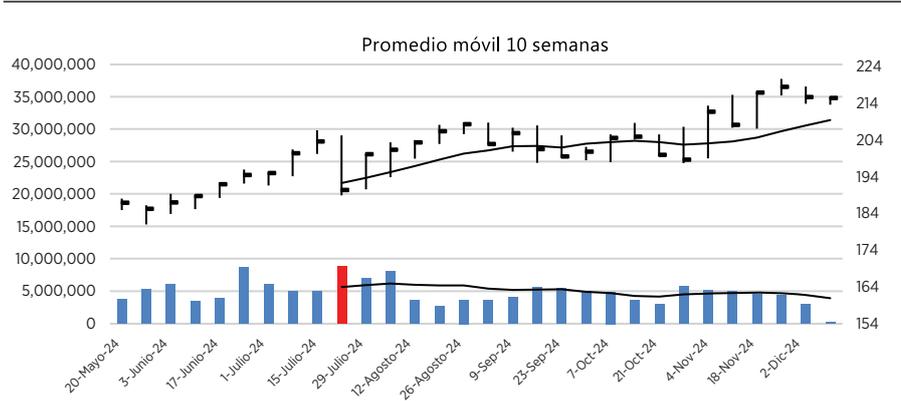
Estilo de Inversión
Large-Cap Core

Sector
Industrials

Industria
Industrial
Leaders

Republic Services es una de nuestras empresas industriales favoritas. La empresa de recogida de basuras tiene operaciones resistentes a la recesión y poder de fijación de precios.

Gráfico de la acción (semanal)



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

Consideraciones sobre la Inversión

Valuación por Flujo de Fondos	FAIRLY VALUED
Valuación Relativa	UNATTRACTIVE
ValueCreation™	EXCELLENT
ValueRisk™	LOW
ValueTrend™	POSITIVE
Generación de Flujo de Efectivo	STRONG
Apalancamiento	HIGH
Crecimiento	MODEST
Evaluación Técnica	BULLISH
Fuerza Relativa	NEUTRAL
Money Flow Index (MFI)	NEUTRAL
Upside/Downside Volume (U/D)	BEARISH
Soporte Técnico (media móvil 10 semanas)	209,0

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)	\$68.179
Volumen Semanal Medio (30 sem)	4.801
Rango de 30 semanas (USD)	180,92 - 220,58
Valuentum Sector	Industrial
Rendimiento de 5 semanas	1,3%
Rendimiento de 13 semanas	4,2%
Rendimiento de 30 semanas	14,6%
Tasa de Dividendos	1,1%
Dividendos por Acción	2,32
Ratio de Pago de dividendos a futuro	36,7%
Est. Normal Diluted EPS	8,18
P/E on Est. Normal Diluted EPS	26,3
EBITDA Normal Estimado (en MM de USD)	5.538
EV/EBITDA a futuro	17,3
EV/Est. EBITDA Normal	14,6
Crecimiento futuro de los ingresos (5 años)	5,9%
Crecimiento futuro EPS (5 años)	13,8%

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

Valuación Relativa

	P/E Futuro	PEG	Precio/VR
Danaher	31,5	2,7	99,5%
Honeywell	22,4	2,2	102,3%
Lockheed Martin	19,3	1,8	97,2%
Union Pacific	22,4	2,3	114,5%
Mediana Comparables	22,4	2,2	100,9%
Republic Services	34,0	2,8	105,0%

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

Puntos Destacados de la Inversión

Republic Services es el segundo mayor proveedor de servicios en el sector nacional de residuos sólidos no peligrosos, medido por ingresos. La empresa tiene unas 355 operaciones de recogida en más de 40 estados de EE.UU. y Puerto Rico. También posee y explota unos 200 vertederos de residuos sólidos activos y unas 240 estaciones de transferencia. La empresa se fundó en 1996 y tiene su sede en Phoenix, Arizona.

El sector de los residuos se caracteriza por una sólida visibilidad de ingresos y beneficios gracias a la naturaleza de los contratos plurianuales utilizados. El sector sigue consolidándose, y aproximadamente el 35% de los ingresos del sector son generados por empresarios privados.

Republic Services se centra en desarrollar la mejor posición de mercado integrada verticalmente mientras trabaja para aumentar la densidad. Los activos de eliminación de la empresa representan un beneficio estratégico a largo plazo que sólo será más valioso con el tiempo debido a un entorno normativo cada vez más oneroso y la continua oposición de los grupos de ciudadanos a las zonas verdes.

Republic Services tiene una significativa fortaleza de precios, que la empresa considera que permitirá ampliar los márgenes con el tiempo. Las medidas de control de costes también serán clave. La empresa posee el vertedero de Apex en Nevada, uno de los mayores del mundo, que consideramos la joya de la corona de su negocio de eliminación de residuos.

Republic Services completó su adquisición de US Ecology por valor de unos 2.200 millones de dólares en mayo de 2022 y se esperan importantes sinergias en el futuro. La empresa está respaldada por sus calificaciones crediticias de grado de inversión (BBB+/Baa2/BBB).

Resumen Financiero

Fin del año Fiscal	Actual		Proyectado
	DIC-22	DIC-23	DIC-24
Ingresos	13.511	14.965	16.054
Ingresos, YoY%	19,6%	10,8%	7,3%
Non-GAAP Ingresos Operativos	2.489	2.848	3.024
Non-GAAP EBIT %	18,4%	19,0%	18,8%
Non-GAAP Resultado Neto	1.488	1.731	1.992
Non-GAAP Margen Neto %	11,0%	11,6%	12,4%
Non-GAAP EPS diluido	4,69	5,47	6,32
Non-GAAP EPS diluido, YoY%	16,1%	16,5%	15,7%
Non-GAAP Flujo de Caja Libre (CFO-capex)	1.736	1.987	1.900
Non-GAAP Margen de Flujo de Caja Libre %	12,8%	13,3%	11,8%

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)

Apalancamiento, Cobertura y Liquidez EN MILLONES DE USD

Deuda Total	12.568
Deuda Neta	12.424
Deuda Total/EBITDA	2,9
Deuda Neta/EBITDA	2,8
EBITDA/Interés	8,6
Ratio de Liquidez Corriente o Liquidez General	0,2
Ratio de Prueba Ácida	0,2

NMF = No Significativo



Economic Castle
Attractive

Valor Razonable Estimado
\$205

Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246

Estilo de Inversión
Large-Cap Core

Sector
Industrials

Industria
Industrial
Leaders

Resumen de Retornos

Promedio Histórico Últimos 3 años

Rendimiento sobre el Patrimonio Neto	16,0%
Rendimiento sobre los Activos	5,5%
ROIC, con Fondo de Comercio	10,1%
ROIC, sin Fondo de Comercio	24,3%

ROIC = Rendimiento sobre el Capital Invertido;

NMF = No Significativo

Estructura de la Industria GOOD de Equipos de Redes

El sector oligopolístico estadounidense de servicios de residuos sólidos no peligrosos está dominado por Waste Management, Republic Services y Waste Connections, que generan conjuntamente más de la mitad de los ingresos del sector y controlan un porcentaje igual de la valiosa capacidad de eliminación. La mayoría de los operadores se enorgullecen de sus elevados rendimientos del capital y de sus flujos de caja previsible, impulsados en parte por la expansión real de los precios. El negocio de los vertederos tiene importantes barreras de entrada, mientras que el nicho de Stericycle en el sector de los residuos médicos y los activos monopolísticos de eliminación de residuos radiactivos de US Ecology son atractivos. Nos gusta la estructura del grupo.

Calidad del Negocio

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

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

Análisis del Beneficio Económico

Value Creation™

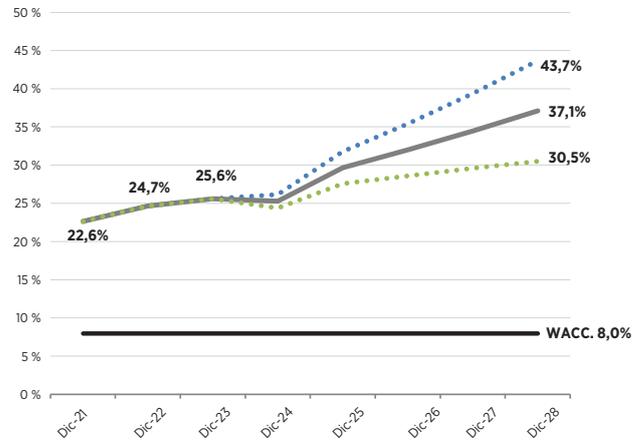
EXCELLENT

La mejor medida de la capacidad de una empresa para crear valor para los accionistas se expresa comparando su rendimiento del capital invertido (ROIC) con su coste medio ponderado del capital (WACC). La brecha o diferencia entre el ROIC y el WACC se denomina margen de beneficio económico de la empresa. El rendimiento histórico a 3 años del capital invertido de Republic Services (sin fondo de comercio) es del 24,3%, por encima de la estimación de su coste de capital del 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	16,3%
Diferencial ROIC - WACC, media proyectada a 5 años	23,7%

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

Rendimiento Ajustado sobre Capital Invertido (ROIC)



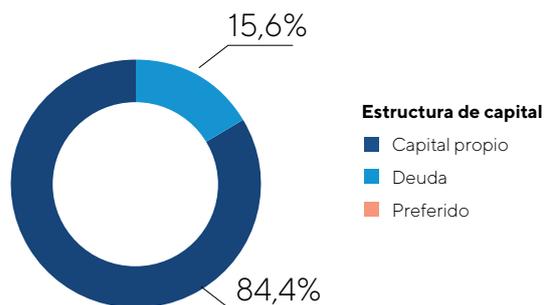
El gráfico anterior muestra el ROIC de la empresa (excluyendo el fondo de comercio) comparado con las medias históricas y su WACC.

Value Trend™

POSITIVE

Republic Services recibe una calificación ValueTrend™ de POSITIVE, que se basa en los resultados de la empresa en los tres últimos años. El ROIC de la empresa (excluido el fondo de comercio) aumentó hasta el 25,6% el año pasado, frente al 24,3% de media en los tres últimos años. Esperamos que el ROIC (excluido el fondo de comercio) se sitúe en torno al 37% al final de nuestro discreto periodo de previsión, con un potencial alcista del 44% durante ese periodo.

Costo Medio Ponderado del Capital (WACC)





Economic Castle
Attractive

Valor Razonable Estimado
\$205

Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246

Estilo de Inversión
Large-Cap Core

Sector
Industrials

Industria
Industrial
Leaders

Costo del Equity

Hipótesis de Tasa Libre de Riesgo	4,3%
Beta Fundamental (multiplicador ERP)	0,7
Estimación de la Prima de Riesgo de las Acciones	6,5%
Costo del Equity	8,5%

ERP= Prima de riesgo de las acciones.

Costo de la Deuda después de Impuestos

Hipótesis de Tasa Libre de Riesgo	4,3%
Diferencial de Crédito Sintético	2,67%
Supuesto de Costo de la Deuda	7,0%
Hipótesis de la Tasa Impositiva Efectiva	21,0%
Costo de la Deuda después de Impuestos	5,5%

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%

Evaluación de la Estrategia de Dividendos de la Empresa

Fortalezas claves

Republic Services se beneficia significativamente de sus activos de eliminación a largo plazo, ya que estas operaciones resultan más atractivas a medida que pasa el tiempo gracias a la creciente naturaleza reguladora del negocio de los residuos, así como a los grupos de ciudadanos que se oponen a los vertederos ecológicos, cada vez más numerosos y fuertes. Estos activos de eliminación, incluido su vertedero de Apex en Nevada, que es la instalación con más actividad de EE.UU., representan las barreras materiales a la entrada que confieren a la empresa gran parte de sus características de "moaty". Republic Services adquirió US Ecology en mayo de 2022 mediante una operación por valor de -2.200 millones de dólares y se lograron sinergias materiales que mejoraron su perfil de flujo de caja.

Potenciales debilidades

La carga de deuda neta de Republic Services supone un gran lastre para su ratio de colchón de dividendos no ajustado, aunque su calificación crediticia de grado de inversión (BBB+/Baa2/BBB) y la naturaleza bien escalonada de su calendario de vencimientos le proporcionan cierta flexibilidad financiera. Las adquisiciones podrían influir en el ritmo de expansión del dividendo en el futuro, al igual que el ritmo de su programa de recompra de acciones, pero seguimos esperando aumentos modestos de su retribución gracias a la estabilidad de sus operaciones generadoras de flujo de caja libre. La naturaleza de los contratos de Republic Services (algunos están vinculados al IPC) y su amplio poder de fijación de precios ayudan a compensar hasta cierto punto las presiones inflacionistas.

Análisis del Crecimiento MODEST

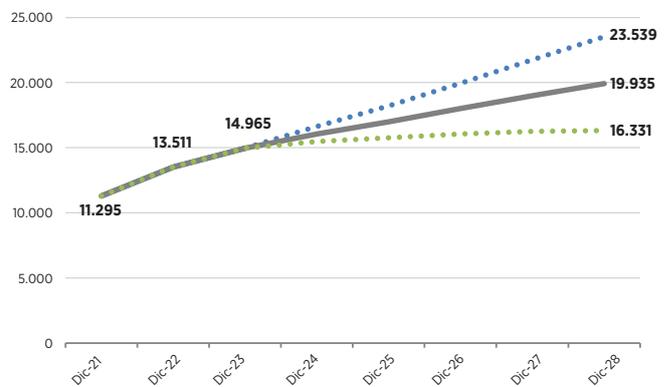
Crecimiento de las Ventas		Ingresos Último año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Republic Services	USD	14.965	13,8%	5,9%
Danaher	USD	23.890	2,3%	5,6%
Honeywell	USD	36.662	4,0%	6,2%
Lockheed Martin	USD	67.571	1,1%	4,9%
Union Pacific	USD	24.119	7,3%	4,2%
Mediana de comparables			3,1%	5,3%
Mediana del sector			7,0%	5,6%

La expansión de los ingresos de Republic Services ha sido mayor que la mediana de su grupo de pares y del grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que la expansión de los ingresos de la firma supere la mediana de su grupo de pares y el grupo de la industria 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 Republic Services es MODEST, en nuestra opinión.

Crecimiento del EBITDA		EBITDA del Último año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Republic Services	USD	4.381	13,5%	8,4%
Danaher	USD	7.547	4,6%	11,9%
Honeywell	USD	8.730	4,5%	9,2%
Lockheed Martin	USD	10.225	0,7%	5,5%
Union Pacific	USD	11.452	4,6%	7,6%
Mediana de comparables			4,5%	8,4%
Mediana del sector			7,9%	10,0%

La expansión del EBITDA de Republic Services ha sido mayor que la de su grupo de pares y el grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que el EBITDA de la firma supere a su grupo de pares, pero siga el ritmo de su grupo industrial durante los próximos cinco años. Danaher tiene la mayor tasa de crecimiento esperado del EBITDA entre sus pares.

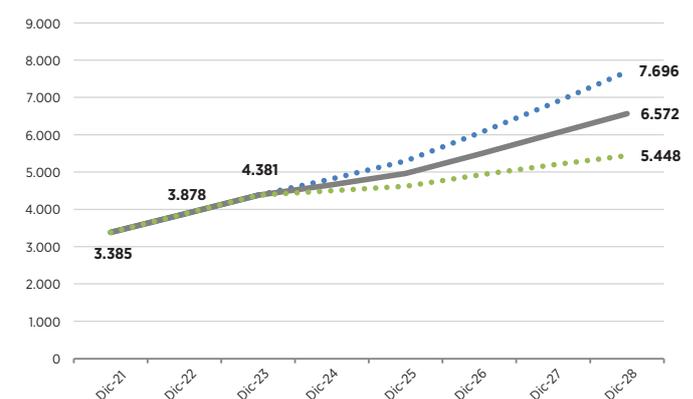
Ingresos Previstos (en Millones de USD)



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
\$205

Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246

Estilo de Inversión
Large-Cap Core

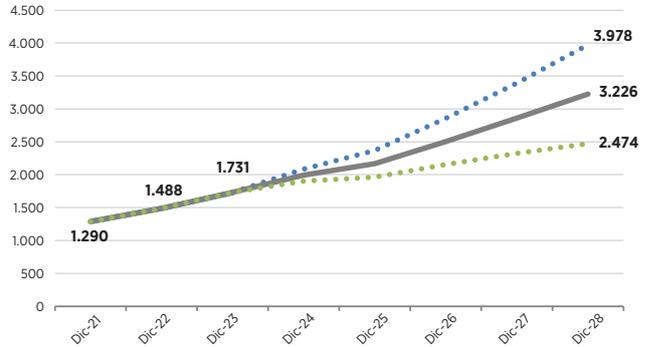
Sector
Industrials

Industria
Industrial
Leaders

Crecimiento de los Ingresos Netos	Ingresos Netos del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años	
Republic Services	USD	1.731	21,4%	13,3%
Danaher	USD	4.221	9,3%	14,1%
Honeywell	USD	5.658	5,8%	10,3%
Lockheed Martin	USD	6.920	0,4%	6,3%
Union Pacific	USD	6.379	6,0%	8,5%
Mediana de comparables			5,9%	9,4%
Mediana del sector			12,1%	9,6%

La expansión de los ingresos netos de Republic Services ha sido mayor que la de su grupo de pares y el grupo industrial durante los últimos tres años. Esperamos que la expansión de los ingresos netos de la firma supere a su grupo de pares y al grupo industrial durante los próximos cinco años. Danaher tiene la tasa de crecimiento de ingresos netos más alta entre sus pares.

Ingresos Netos Previstos (en Millones de USD)



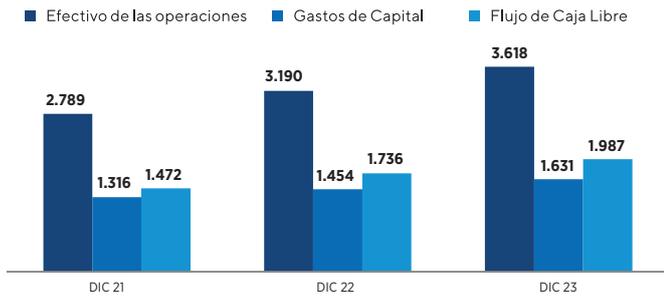
En el gráfico anterior, mostramos nuestra estimación base para los ingresos netos, así como los escenarios alcista y bajista.

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.

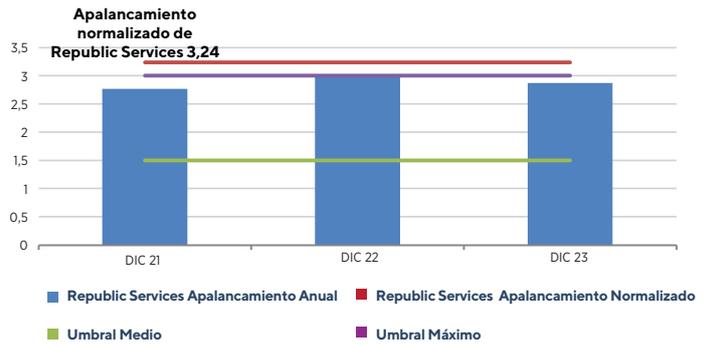
Las empresas que generan un margen de flujo de caja libre (flujo de caja libre dividido por ingresos totales) superior al 5% suelen considerarse grandes generadoras de dinero. El margen de flujo de caja libre de Republic Services ha promediado alrededor del 13,1% durante los últimos 3 años. Como tal, 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 Republic Services, el flujo de efectivo de las operaciones aumentó aproximadamente un 30% con respecto a los niveles registrados hace dos años, mientras que los gastos de capital aumentaron alrededor del 24% 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	
Republic Services	USD	3.618	13,5%	10,8%
Danaher	USD	7.164	4,9%	9,9%
Honeywell	USD	5.340	-4,9%	14,6%
Lockheed Martin	USD	7.920	-1,1%	7,3%
Union Pacific	USD	8.379	-0,6%	9,2%
Mediana de comparables			-0,9%	9,6%
Mediana del sector			7,3%	11,8%

El flujo de efectivo de Republic Services por la expansión de las 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 supere a su grupo de pares, pero siga el ritmo de su grupo industrial durante los próximos cinco años. Honeywell tiene la mayor tasa de crecimiento de flujo de caja esperado de operaciones entre sus pares.

Apalancamiento Financiero

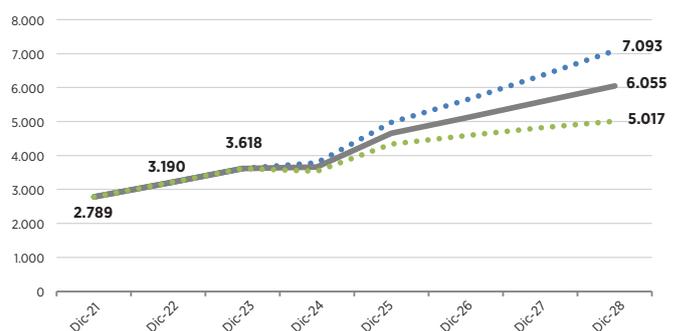
HIGH



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 relación normalizada entre deuda y EBITDA de Republic Services, de aproximadamente 3,24, la sitúa en el campo HIGH.

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
\$205

Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246

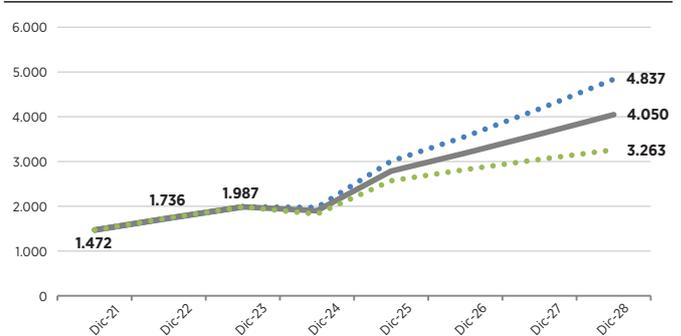
Estilo de Inversión
Large-Cap Core

Sector
Industrials

Industria
Industrial
Leaders

Flujo de Caja Libre (CFO-Gastos de Capital)	FCF del Último Año Fiscal	CAGR Histórico de 3 años	CAGR Proyectado a 5 años
Republic Services	USD	1.987	15,8%
Danaher	USD	5.781	2,2%
Honeywell	USD	4.301	-6,7%
Lockheed Martin	USD	6.229	-1,0%
Union Pacific	USD	4.773	-5,3%
Mediana de comparables			-3,1%
Mediana del sector			3,6%

Flujo de Caja Libre Proyectado (en Millones de USD)



La expansión del flujo de efectivo libre de Republic Services ha sido mayor que la de su grupo de pares y el 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. Honeywell presenta la mayor tasa de crecimiento del flujo de efectivo libre esperado entre sus pares.

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 %	5,9%
Margen Promedio EBIT %	20,6%
Tasa de Impuestos Promedio Efectiva %	21,0%
Beneficios antes de Intereses CAGR %	10,7%
Beneficio por Acción CAGR %	13,8%
Flujo de Caja Libre para la Empresa CAGR %	57,1%

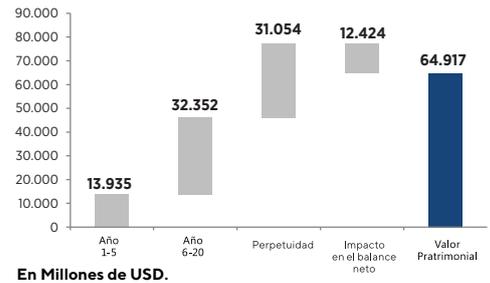
Beneficio antes de intereses = Beneficio neto de explotación menos impuestos ajustados

	Proyección a largo plazo
Fase II --> III FCFF CAGR%	3,1% (II) 3%(III)
Costo del equity %	8,5%
Costo de la deuda después de impuestos	5,0%
Tasa de descuento (WACC) % Diferencial de crédito sintético = 2,667%	8,0%

	Resultados
Valor Actual Fase I	13.935
Valor Actual Fase II	32.352
Valor Actual Fase III	31.054
Valor total de la empresa	77.341
Impacto neto del Balance	-12.424
Valor Total del Equity	64.917
Acciones en circulación diluidas	316,7
Valor razonable por acción	\$205

Desglose de la Valuación

En el gráfico siguiente, mostramos la acumulación hasta nuestra estimación del valor total de empresa para Republic Services y el desglose hasta el valor total de la empresa, que estimamos en unos 64.92mil millones de dólares. El valor actual del efectivo libre de la empresa flujos generados durante cada fase de nuestro modelo y el impacto neto del balance se muestra. Dividimos el valor total de las acciones por las acciones diluidas en circulación para llegar a nuestra estimación del valor razonable de \$205 por acción.



En Millones de USD.

Resumen de Valuación DCF

Creemos que Republic Services vale \$205 por acción con un rango de valor razonable de \$164.00 - \$246.00. 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 5,9% durante los próximos cinco años, un ritmo que es inferior a la tasa de crecimiento anual compuesto histórica de 3 años de la empresa del 13,8%. Nuestro modelo refleja un margen operativo medio proyectado a 5 años del 20,6%, que está por encima de la media de tres años de Republic Services. Después del año 5, suponemos que el flujo de caja libre crecerá a una tasa anual del 3,1% durante los próximos 15 años y del 3% perpetuamente. Para Republic Services, utilizamos un costo medio ponderado del capital del 8% para descontar los flujos de efectivo libres futuros.

Flujo de Caja Libre de la Empresa

	Actual		
Fin del ejercicio fiscal	31-Dic 2021	31-Dic 2022	31-Dic 2023
Beneficios antes de Intereses	1.981	2.423	2.768
+ Depreciación	1.186	1.246	1.368
- Gastos de Capital	1.316	1.454	1.631
- Variación del Capital Circulante	-49	65	-24
- Adquisiciones	1.222	3.039	2.065
Flujo de Caja Libre de la Empresa (en Millones de USD)	678	-889	465

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 Republic Services. En los próximos cinco años, esperamos que el flujo de caja libre empresarial de la empresa crezca a una tasa anual compuesta de aproximadamente el 57%. Durante los años 6 a 20, esperamos que la medida crezca a una tasa del 3,1%. 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
\$205

Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246

Estilo de Inversión
Large-Cap Core

Sector
Industrials

Industria
Industrial
Leaders

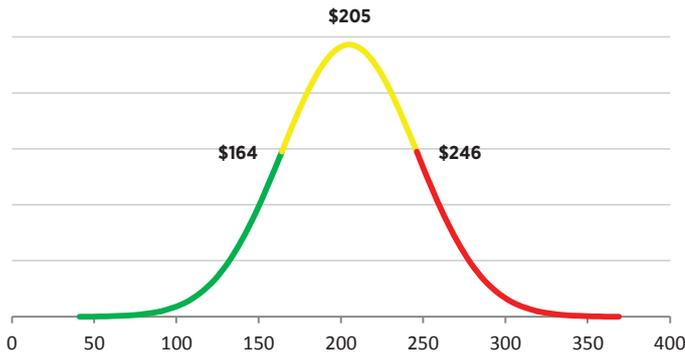
Métricas de la Empresa en comparación con la Mediana del Sector y de sus Pares

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
Republic Services	6	34,0	26,3	2,8	17,3	14,6	13,8%	24,3%	1,1%	105,0%
Danaher	3	31,5	24,6	2,7	24,0	17,5	13,7%	25,2%	0,5%	99,5%
Honeywell	6	22,4	18,2	2,2	14,6	13,9	11,9%	52,5%	2,0%	102,3%
Lockheed Martin	4	19,3	15,9	1,8	16,0	12,8	7,9%	47,0%	2,5%	97,2%
Union Pacific	6	22,4	17,8	2,3	13,6	12,9	10,7%	13,2%	2,1%	114,5%
Mediana de comparables	5,0	22,4	18,0	2,2	15,3	13,4	11,3%	36,1%	2,1%	100,9%
Mediana del sector	6,0	22,4	18,2	2,2	14,8	13,0	11,2%	23,1%	1,5%	105,0%

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 205 dólares por acción, cada empresa tiene una gama de valores razonables probables creados por la incertidumbre de los factores clave de valoración (como ingresos o ganancias futuras, por ejemplo). 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 esta probable gama de valores razonables para Republic Services. 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 Republic Services en este momento es de unos 205 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 Servicios Públicos durante 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 \$254 por acción en el año 3 representa nuestro valor razonable existente por acción de \$205 aumentado a una tasa anual del costo de la empresa de capital 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

Republic Services 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	14,5%
Volatilidad del Margen Bruto	15,4%
Volatilidad de los Beneficios (EBI)	14,2%
Volatilidad del Flujo de Caja (FCFF)	Mayor a 50%

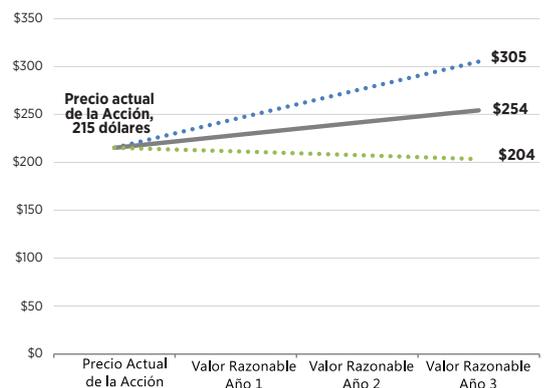
Rango de Valor Razonable **20,0%**

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





Economic Castle
Attractive

Valor Razonable Estimado
\$205

Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246

Estilo de Inversión
Large-Cap Core

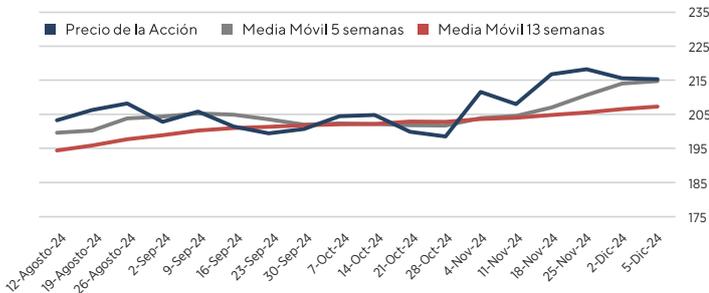
Sector
Industrials

Industria
Industrial
Leaders

Análisis Técnico

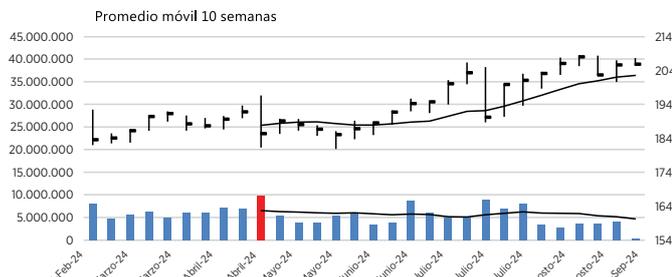
Evaluación Técnica

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 Republic Services se encuentra por encima de su medida de 13 semanas, lo que indica una tendencia BULLISH. Nos volveríamos cautelosos con los indicadores técnicos de la firma si su media móvil de 5 semanas cae por debajo de su media móvil de 13 semanas, ya que la tendencia alcista de 30 semanas de la firma podría estar amenazada si esto ocurre.

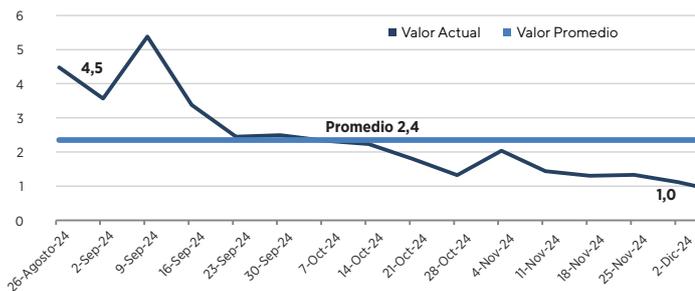
Gráfico del Precio y Volumen a 30 Semanas (semanal)



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 Republic Services, 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

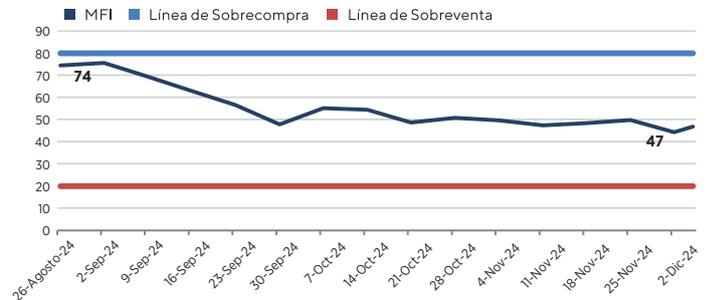
BEARISH



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. La relación de volumen U/D de 1 de Republic Services no solo es inferior a 1, sino que también es menor que su promedio de seguimiento, lo que indica un interés institucional BEARISH durante las últimas semanas.

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 Republic Services, 47 (línea verde), es neutra, lo que sugiere que las acciones de la empresa no están sobrecompradas ni sobrevendidas en este momento. Sin embargo, una puntuación por debajo de 50 tiende a favorecer a los osos. La IMF también puede utilizarse para medir la fuerza o debilidad de la tendencia de precios de una empresa. En el caso de Republic Services, sus acciones han aumentado generalmente durante las últimas semanas, pero la corriente o el impulso del dinero se ha deteriorado, una divergencia bajista y una tendencia poco saludable. Vigilaríamos de cerca el deterioro de los técnicos.

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 Republic Services han registrado un rendimiento del 4,2%, mientras que el índice de referencia del mercado ha registrado un rendimiento del 4,5%. Creemos que el desempeño de los precios relativos de 13 semanas de Republic Services es NEUTRAL.

Rentabilidad de la Empresa en 5 semanas	1,3%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 5 semanas	0,8%
Rentabilidad Relativa en 5 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	0,5%
Rentabilidad de la Empresa en 13 semanas	4,2%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 13 semanas	4,5%
Rentabilidad Relativa en 13 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	-0,3%
Rentabilidad de la Empresa en 30 semanas	14,6%
Rentabilidad del Índice de Referencia del Mercado en 30 semanas	15,4%
Rentabilidad Relativa en 30 semanas frente al Índice de Referencia del Mercado	-0,8%

Timeliness Matrix™

Valuación del Capital

Fuerza Relativa	Sobrevaluada	Valor Razonable	Subvaluada
Fuerte			
Neutral			
Débil			

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

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

Economic Castle
AttractiveValor Razonable Estimado
\$205Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246Estilo de Inversión
Large-Cap CoreSector
IndustrialsIndustria
Industrial
Leaders

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	11.295	13.511	14.965	16.054	16.977
Costo de los productos vendidos	6.738	8.052	8.766	9.427	9.936
Gastos de venta, generales y administrativos	1.173	1.529	1.751	1.883	1.985
Otros gastos operativos	1.268	1.441	1.599	1.720	1.813
Ingresos operativos	2.117	2.489	2.848	3.024	3.244
Partidas extraordinarias	0	0	0	0	0
Ingresos operativos, incluidas las partidas extraordinarias	2.117	2.489	2.848	3.024	3.244
Gastos de intereses	(315)	(396)	(508)	(508)	(508)
Otros ingresos no operativos	(227)	(262)	(149)	7	7
Ingresos antes de impuestos	1.575	1.832	2.192	2.522	2.742
Impuestos sobre la renta	283	344	460	530	576
Ingresos después de impuestos	1.292	1.488	1.731	1.993	2.166
Intereses minoritarios y rendimientos del capital	(2)	0	(0)	(0)	(0)
Ingresos netos, excluyendo partidas adicionales	1.290	1.488	1.731	1.992	2.166
Ingresos disponibles para los accionistas, excluyendo elementos adicionales	1.290	1.488	1.731	1.992	2.166
Beneficio diluido por acción, sin incluir elementos adicionales	4,04	4,69	5,47	6,32	6,91
Acciones en circulación ponderadas diluidas	319,4	317,1	316,7	315,1	313,5

Fuente: Company Filings, Xignite, Valuentum Projections

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

Economic Castle
AttractiveValor Razonable Estimado
\$205Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246Estilo de Inversión
Large-Cap CoreSector
IndustrialsIndustria
Industrial
Leaders

Estado de Situación Patrimonial Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)	Histórico			Proyectado	
	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
ACTIVOS					
Efectivo Total (incluidos los valores negociables)	29	143	144	808	2.326
Inventario	72	97	97	104	110
Cuentas por cobrar	1.508	1.983	1.993	2.143	2.271
Otros activos corrientes	101	134	146	146	146
Total Activo Corriente	1.711	2.357	2.381	3.201	4.853
Activos fijos brutos	20.037	22.516	24.085	25.847	27.714
(Depreciación acumulada)	(10.550)	(11.497)	(12.496)	(13.964)	(15.517)
Inmovilizado neto (Propiedades, planta y equipo neto)	9.487	11.019	11.589	11.883	12.197
Fondo de comercio, neto	12.826	14.452	15.835	15.835	15.835
Intangibles, neto	260	347	496	496	496
Otros activos a largo plazo	671	878	1.109	1.109	1.109
Total Activos	24.955	29.053	31.410	32.524	34.491
PASIVO					
Cuentas por pagar	910	1.222	1.412	1.503	1.567
Otros pasivos corrientes	1.506	1.726	1.897	1.699	1.789
Parte corriente de la deuda a largo plazo	0	443	919	919	919
Total del Pasivo Corriente	2.416	3.391	4.228	4.121	4.275
Deuda a largo plazo	9.356	11.196	11.649	11.649	11.649
Otros pasivos a largo plazo	4.205	4.780	4.991	4.991	4.991
Total del Pasivo	15.976	19.367	20.868	20.761	20.914
Acciones preferentes (preferidas)	0	0	0	0	0
PATRIMONIO NETO					
Acciones ordinarias y capital pagado adicional	2.793	2.846	2.904	2.904	2.904
Ganancias retenidas	6.476	7.356	8.434	9.696	11.098
Otros fondos propios	(289)	(517)	(796)	(836)	(426)
Total del patrimonio neto	8.979	9.686	10.542	11.763	13.577
Total del pasivo y del patrimonio neto	24.955	29.053	31.410	32.524	34.491

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
\$205Rango de Precio Razonable
\$164 - \$246Estilo de Inversión
Large-Cap CoreSector
IndustrialsIndustria
Industrial
Leaders

Estado de Flujo de Caja Pro Forma

En Millones de USD (excepto las partidas por acción)	Histórico			Proyectado	
	Dic-2021	Dic-2022	Dic-2023	Dic-2024	Dic-2025
EFFECTIVO DE LAS OPERACIONES					
Ingresos netos	1.292	1.488	1.731	1.993	2.166
Depreciación y amortización	1.268	1.389	1.533	1.632	1.717
Impuestos diferidos	0	0	0	0	0
Ganancias o pérdidas operativas	228	313	354	300	750
Cambios en el Capital Circulante	0	0	0	22	20
Flujo de caja de las operaciones	2.789	3.190	3.618	3.947	4.653
EFFECTIVO PROCEDENTE DE LA INVERSIÓN					
Compra de propiedad, planta y equipo	(1.316)	(1.454)	(1.631)	(1.762)	(1.867)
Otros flujos de caja de inversión	(1.150)	(2.969)	(2.036)	0	0
Flujo de caja de inversión	(2.466)	(4.423)	(3.667)	(1.762)	(1.867)
FLUJO DE CAJA DE FINANCIACIÓN					
Emisión (retirada) de acciones	(252)	(204)	(262)	(341)	(339)
Emisión (amortización) de deuda	542	2.165	983	0	0
Dividendos pagados	(553)	(593)	(638)	(731)	(764)
Otros flujos de efectivo de financiación	(67)	(24)	(21)	0	0
Flujo de caja de la financiación	(329)	1.344	62	(1.072)	(1.103)
Cambio de divisas	0	0	0	0	0
Cambio neto de efectivo	(7)	111	13	828	1.683

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)

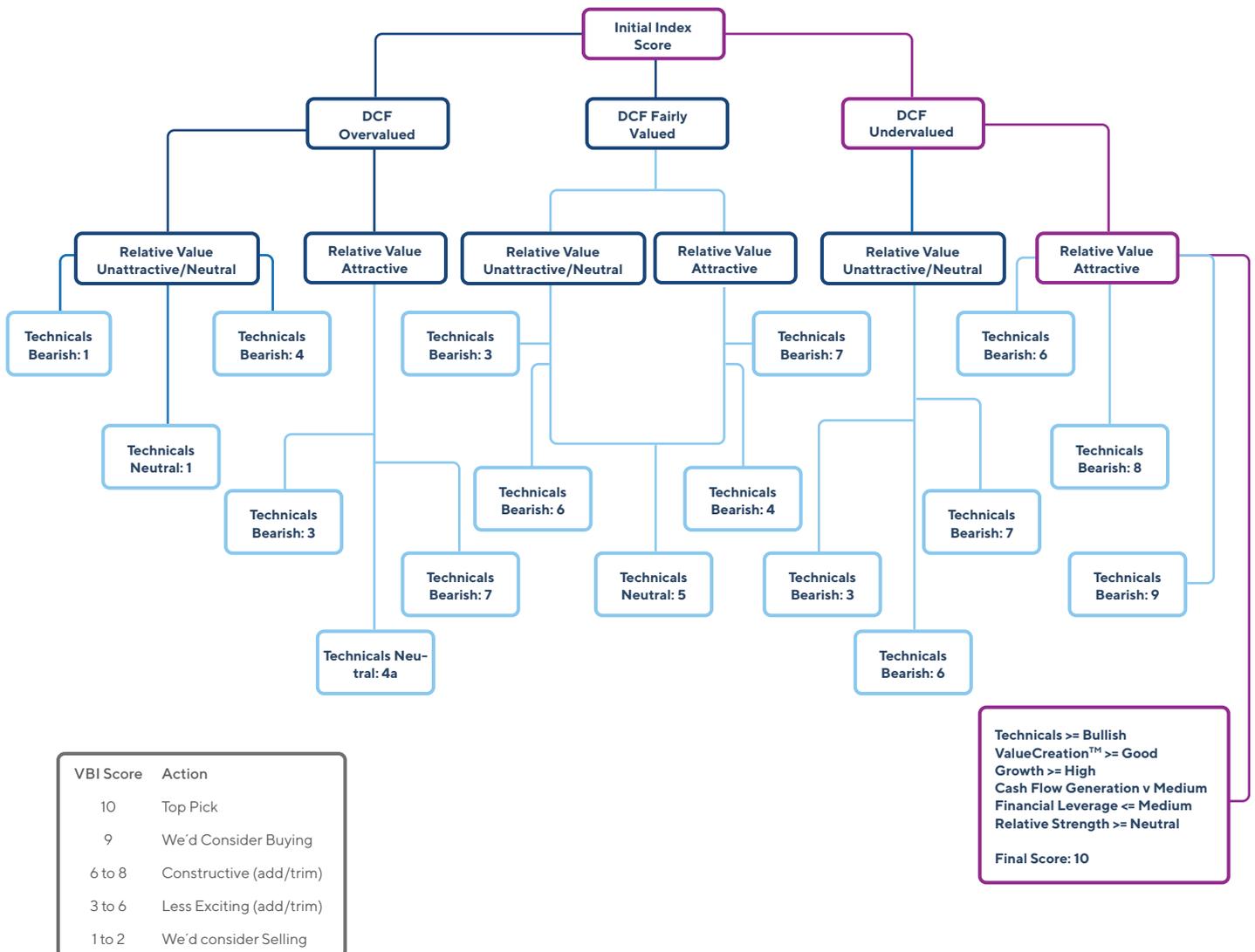
En Valuentum, nos gusta analizar las empresas desde diferentes perspectivas. El Índice de Compra de Valuentum (VBI) combina un riguroso análisis financiero y de valuación con una evaluación de los aspectos técnicos de las acciones para obtener una calificación entre 1 y 10 para cada empresa. El VBI pone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