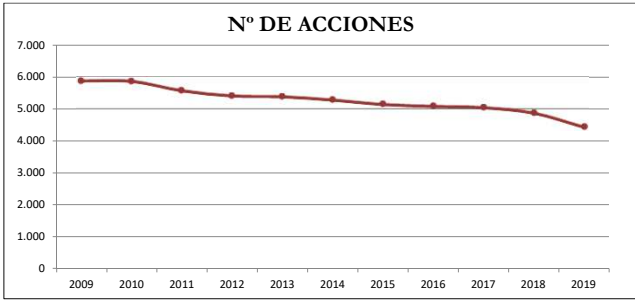


# Cisco Systems

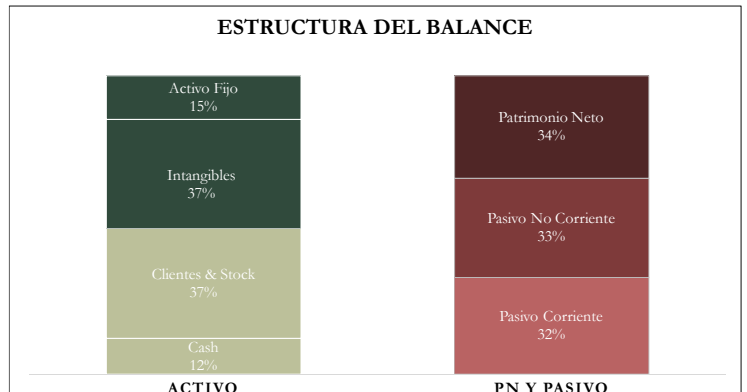
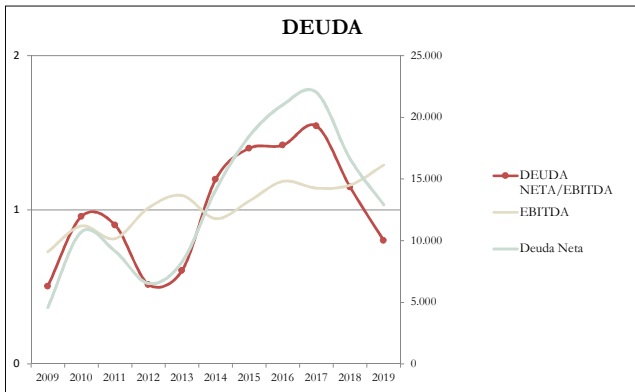
Fecha del Informe: 16/12/2019  
 Cierre del año fiscal: 27 Julio



| 2009    | 2010    | 2011   | 2012   | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    | 2022 (e) | (En fecha de Cierre del año Fiscal) |
|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|-------------------------------------|
| 5.857   | 5.848   | 5.563  | 5.404  | 5.380   | 5.281   | 5.146   | 5.088   | 5.049   | 4.881   | 4.453   | 4.453    | Nº de Acciones (Millones)           |
|         | -0,15%  | -4,87% | -2,86% | -0,44%  | -1,84%  | -2,56%  | -1,13%  | -0,77%  | -3,33%  | -8,77%  | -2,70%   | Δ Nº de Acciones vs Año Anterior    |
|         |         |        |        |         |         |         |         |         |         |         |          | Crecimiento Medio Anual             |
| 21,72   | 23,39   | 15,69  | 15,69  | 25,33   | 25,63   | 28,30   | 30,52   | 31,52   | 42,57   | 56,93   | 39,06    | Precio de la Acción (\$)            |
| 127.214 | 136.785 | 87.283 | 84.789 | 136.275 | 135.352 | 145.632 | 155.286 | 159.144 | 207.784 | 253.509 | 173.934  | Capitalización (Millones \$)        |

## RECOMPRA DE ACCIONES - Puntuación

Recompras 5  
 Recompra muchísimas acciones, sobretodo en 2019.



| 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019   | 2022 (e) | (\$ Millones)                              |
|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|----------|--|
| 44.177 | 51.241 | 57.231 | 61.993 | 65.521  | 67.114  | 76.283  | 78.719  | 83.703  | 61.837  | 47.755 | 47.755   | ACTIVO CORRIENTE                           |
| 5.718  | 4.581  | 7.662  | 9.799  | 7.925   | 6.726   | 6.877   | 7.631   | 11.708  | 8.934   | 11.750 | 11.750   | Tesorería (Cash)                           |
| 1.074  | 1.327  | 1.486  | 1.663  | 1.476   | 1.591   | 1.627   | 1.217   | 1.616   | 1.846   | 1.383  | 1.383    | Inventarios (Stock)                        |
| 37.385 | 45.333 | 48.083 | 50.531 | 56.120  | 58.797  | 67.779  | 69.871  | 70.379  | 51.057  | 34.622 | 34.622   | Otros Activos                              |
| 23.951 | 29.889 | 29.864 | 29.766 | 35.670  | 37.956  | 37.198  | 42.933  | 46.115  | 46.947  | 50.038 | 50.038   | ACTIVO NO CORRIENTE                        |
| 14.627 | 19.948 | 19.359 | 18.957 | 25.322  | 27.519  | 26.845  | 29.126  | 32.305  | 34.258  | 35.730 | 35.730   | Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill) |
| 21%    | 25%    | 22%    | 21%    | 25%     | 26%     | 24%     | 24%     | 25%     | 31%     | 37%    | 37%      | % INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO               |
| 68.128 | 81.130 | 87.095 | 91.759 | 101.191 | 105.070 | 113.481 | 121.652 | 129.818 | 108.784 | 97.793 | 97.793   | TOTAL ACTIVO                               |
| 13.655 | 19.233 | 17.506 | 17.731 | 22.192  | 19.809  | 23.623  | 24.911  | 27.583  | 27.035  | 31.712 | 31.712   | PASIVO CORRIENTE                           |
|        | 3.096  | 588    | 31     | 3.283   | 508     | 3.897   | 4.160   | 7.992   | 5.238   | 10.191 | 10.191   | Deuda Financiera a Corto Plazo             |
| 13.655 | 16.137 | 16.918 | 17.700 | 18.909  | 19.301  | 19.726  | 20.751  | 19.591  | 21.797  | 21.521 | 21.521   | Otros Pasivos Corrientes                   |
| 15.826 | 17.612 | 22.330 | 22.727 | 19.871  | 28.600  | 30.160  | 33.155  | 36.098  | 38.545  | 32.510 | 32.510   | PASIVO NO CORRIENTE                        |
| 10.295 | 12.188 | 16.234 | 16.297 | 12.928  | 20.337  | 21.457  | 24.483  | 25.725  | 20.331  | 14.475 | 14.475   | Deuda Financiera a Largo Plazo             |
| 29.481 | 36.845 | 39.836 | 40.458 | 42.063  | 48.409  | 53.783  | 58.066  | 63.681  | 65.580  | 64.222 | 64.222   | TOTAL PASIVO                               |
| 38.647 | 44.285 | 47.259 | 51.301 | 59.128  | 56.661  | 59.698  | 63.586  | 66.137  | 43.204  | 33.571 | 33.571   | TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)                 |
| 3.868  | 623    | 1.294  | 11.354 | 16.215  | 14.093  | 16.045  | 19.396  | 20.838  | 1.233   | 5.903  | 5.903    | Reservas                                   |
| 30     | 18     | 33     | 15     | 8       | 7       | 9       | 1       |         |         |        |          | Intereses Minoritarios                     |
| 57%    | 55%    | 54%    | 56%    | 58%     | 54%     | 53%     | 52%     | 51%     | 40%     | 34%    | 34%      | AUTONOMÍA FINANCIERA                       |
| 3,24   | 2,66   | 3,27   | 3,50   | 2,95    | 3,39    | 3,23    | 3,16    | 3,03    | 2,29    | 1,51   | 1,51     | RATIO DE LIQUIDEZ                          |
| 0,42   | 0,24   | 0,44   | 0,55   | 0,36    | 0,34    | 0,29    | 0,31    | 0,42    | 0,33    | 0,37   | 0,37     | TEST ÁCIDO                                 |
| 4.577  | 10.703 | 9.160  | 6.529  | 8.286   | 14.119  | 18.477  | 21.012  | 22.009  | 16.635  | 12.916 | 12.916   | Deuda Neta                                 |
| 43%    | 45%    | 46%    | 44%    | 42%     | 46%     | 47%     | 48%     | 49%     | 60%     | 66%    | 66%      | Ratio de Deuda                             |
| 46%    | 52%    | 44%    | 44%    | 53%     | 41%     | 44%     | 43%     | 43%     | 41%     | 49%    | 49%      | Calidad de la Deuda                        |
| 0,50   | 0,96   | 0,90   | 0,52   | 0,61    | 1,20    | 1,40    | 1,42    | 1,54    | 1,15    | 0,80   | 0,80     | DEUDA NETA/EBITDA                          |

## BALANCE - Puntuación

**Intangibles** 1  
 Intangibles altos y que no se amortizan. 95% de Goodwill.

**Deuda** 4  
 Deuda controlada.

**Liquidez** 4  
 Liquidez muy buena, porque aquí no contamos los investments en renta fija que tiene. Debería puntuar 5 aquí.

**Reservas** 0  
 Reservas caóticas, fruto de las recompras de acciones.

**Autonomía Financiera** 3  
 Algo baja, sobretodo el último año, con tendencia decreciente. Cuidado.

Buen Balance en general, sobre todo muy bueno a Corto Plazo, con Ratio de Liquidez y Test Ácido muy altos. Deuda Controlada, pero Autonomía Financiera mediocre, que con Intangibles altos provoca un Balance algo justo.

## CUENTA DE RESULTADOS

| 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2022 (e)     | (\$ Millones) |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|---------------|
| 36.117 | 40.040 | 43.218 | 46.061 | 48.607 | 47.142 | 49.161 | 49.247 | 48.005 | 49.330 | 51.904 |              |               |
|        | 10,9%  | 7,9%   | 6,6%   | 5,5%   | -3,0%  | 4,3%   | 0,2%   | -2,5%  | 2,8%   | 5,2%   |              |               |
|        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | <b>3,69%</b> |               |
| 9.090  | 11.194 | 10.160 | 12.667 | 13.656 | 11.784 | 13.212 | 14.810 | 14.259 | 14.501 | 16.116 | 18.121       |               |
| 7.322  | 9.164  | 7.674  | 10.065 | 11.196 | 9.345  | 10.770 | 12.660 | 11.973 | 12.309 | 14.219 |              |               |
| 7.693  | 9.415  | 7.825  | 10.159 | 11.227 | 9.715  | 11.201 | 12.920 | 12.287 | 13.039 | 14.571 |              |               |
| 6.134  | 7.767  | 6.490  | 8.041  | 9.983  | 7.853  | 8.981  | 10.739 | 9.609  | 110    | 11.621 |              |               |
| 20%    | 23%    | 18%    | 22%    | 23%    | 20%    | 22%    | 26%    | 25%    | 25%    | 27%    |              |               |
| 17%    | 19%    | 15%    | 17%    | 21%    | 17%    | 18%    | 22%    | 20%    | 0%     | 22%    |              |               |
| 9%     | 10%    | 7%     | 9%     | 10%    | 7%     | 8%     | 9%     | 7%     | 0%     | 12%    |              |               |
| 16%    | 18%    | 14%    | 16%    | 17%    | 14%    | 17%    | 17%    | 15%    | 0%     | 35%    |              |               |
| 17%    | 17%    | 14%    | 17%    | 17%    | 13%    | 14%    | 15%    | 14%    | 21%    | 31%    |              |               |

## CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

**Ventas** 3

Crecientes, aunque a un ritmo algo inferior los últimos años.

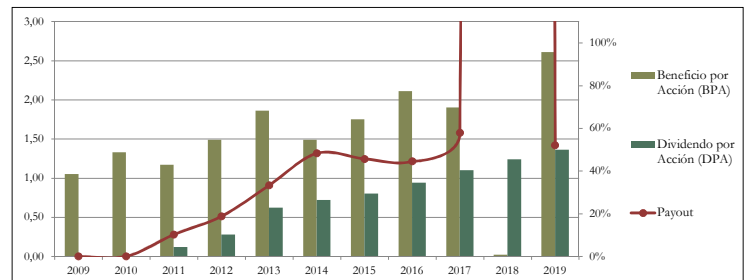
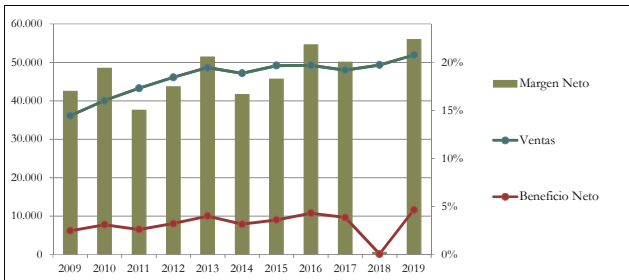
**Margen Neto** 5

Márgenes muy altos.

**ROE/ROCE/ROA** 5

Ratios muy buenos, aunque con Autonomía Financiera algo justa.

Muy buena Rentabilidad en general. Márgenes y Ratios de Rentabilidad muy altos, aunque mejoran últimamente sobretudo porque decrece la Autonomía Financiera.



## DIVIDENDO

| 2009  | 2010  | 2011   | 2012    | 2013    | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019     | 2022 (e)     | (\$ Millones) |
|-------|-------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|--------------|---------------|
| 1,05  | 1,33  | 1,17   | 1,49    | 1,86    | 1,49   | 1,75   | 2,11   | 1,90   | 0,02   | 2,61     | 2,78         |               |
|       | 26,7% | -12,0% | 27,4%   | 24,8%   | -19,9% | 17,4%  | 20,6%  | -10,0% | -98,9% | 12950,0% |              |               |
|       |       |        |         |         |        |        |        |        |        |          | <b>9,53%</b> |               |
| 0,00  | 0,00  | 0,12   | 0,28    | 0,62    | 0,72   | 0,80   | 0,94   | 1,10   | 1,24   | 1,36     |              |               |
|       | 0,00% | 0,00%  | 133,33% | 121,43% | 16,13% | 11,11% | 17,50% | 17,02% | 12,73% | 9,68%    |              |               |
| 0%    | 0%    | 10%    | 19%     | 33%     | 48%    | 46%    | 45%    | 58%    | 6200%  | 52%      |              |               |
| 0,00% | 0,00% | 0,76%  | 1,78%   | 2,45%   | 2,81%  | 2,83%  | 3,08%  | 3,49%  | 2,91%  | 2,39%    |              |               |

**6,58%** Dividendo estimado en 5 años  
**12,42%** Dividendo estimado en 10 años  
**13,56%** Crecimiento Medio Anual

## DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

**Dividendo** 2

Dividendo inicial medio.

**Crecimiento** 5

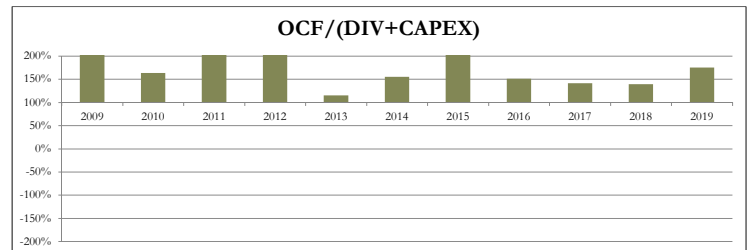
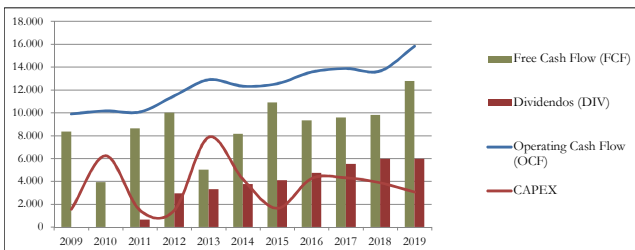
Muy creciente.

**Payout** 4

Alrededor del 50%.

Cisco sólo reparte dividendo desde 2011, pero desde entonces ha sido muy creciente. El Payout es relativamente estable alrededor del 50%.

## CASH FLOW



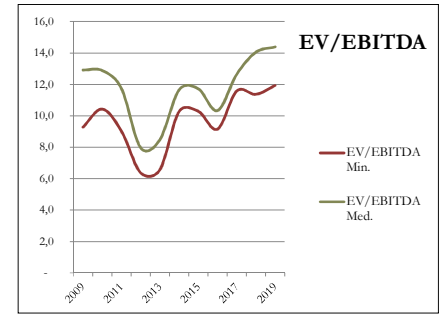
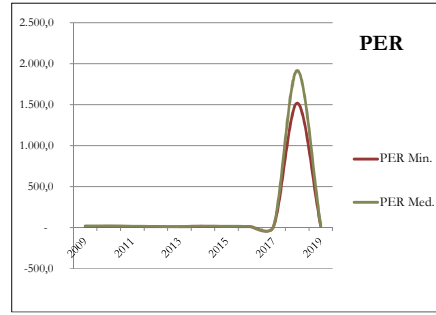
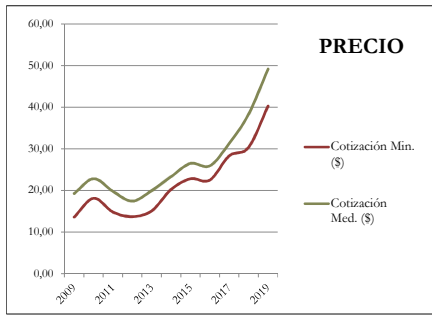
| 2009         | 2010         | 2011         | 2012          | 2013         | 2014         | 2015          | 2016         | 2017         | 2018         | 2019          | 2022 (e) | (\$ Millones) |
|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|----------|---------------|
| 9.897        | 10.173       | 10.079       | 11.491        | 12.894       | 12.332       | 12.552        | 13.570       | 13.876       | 13.666       | 15.831        |          |               |
| 1.559        | 6.238        | 1.459        | 1.473         | 7.868        | 4.179        | 1.643         | 4.250        | 4.304        | 3.872        | 3.063         |          |               |
| <b>8.338</b> | <b>3.935</b> | <b>8.620</b> | <b>10.018</b> | <b>5.026</b> | <b>8.153</b> | <b>10.909</b> | <b>9.320</b> | <b>9.572</b> | <b>9.794</b> | <b>12.768</b> |          |               |
| 0            | 0            | 658          | 2.934         | 3.310        | 3.758        | 4.086         | 4.750        | 5.511        | 5.968        | 5.979         |          |               |
| 1.768        | 2.030        | 2.486        | 2.602         | 2.460        | 2.439        | 2.442         | 2.150        | 2.286        | 2.192        | 1.897         |          |               |
| <b>635%</b>  | <b>163%</b>  | <b>476%</b>  | <b>261%</b>   | <b>115%</b>  | <b>155%</b>  | <b>219%</b>   | <b>151%</b>  | <b>141%</b>  | <b>139%</b>  | <b>175%</b>   |          |               |

## CASH FLOW - PUNTUACIÓN

**Cash Flow** 5

Gráfico ajustado desconsiderando los movimientos (compra/venta) de renta fija, así como los intereses que genera. Fantástico Flujo de Caja.

## ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



| 2009    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    | 2022 (e)                           |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------------------------|
| 20,7    | 17,6    | 13,4    | 10,5    | 13,6    | 17,2    | 16,2    | 14,5    | 16,6    | 2.128,5 | 21,8    | PER (Cierre de Año Fiscal)         |
| 14,5    | 13,2    | 9,5     | 7,2     | 10,6    | 12,7    | 12,4    | 11,9    | 12,7    | 15,5    | 16,5    | EV / EBITDA (Cierre de Año Fiscal) |
| 24,91   | 27,54   | 24,77   | 21,19   | 24,84   | 26,38   | 30,19   | 29,36   | 34,34   | 46,30   | 58,05   | Cotización Max. (\$)               |
| 13,62   | 18,13   | 14,84   | 13,73   | 15,12   | 20,24   | 22,82   | 22,51   | 28,33   | 30,37   | 40,28   | Cotización Min. (\$)               |
| 19,27   | 22,84   | 19,81   | 17,46   | 19,98   | 23,31   | 26,51   | 25,94   | 31,34   | 38,34   | 49,17   | Cotización Med. (\$)               |
| 18,3    | 17,2    | 16,9    | 11,7    | 10,7    | 15,6    | 15,1    | 12,3    | 16,5    | 1.916,8 | 18,8    | PER Med.                           |
| 13,0    | 13,6    | 12,7    | 9,2     | 8,1     | 13,6    | 13,0    | 10,7    | 14,9    | 1.518,5 | 15,4    | PER Mín.                           |
| 84.349  | 116.727 | 91.715  | 80.726  | 89.632  | 121.006 | 135.909 | 135.543 | 165.047 | 164.871 | 192.283 | EV Mín.                            |
| 117.412 | 144.242 | 119.335 | 100.883 | 115.778 | 137.219 | 154.872 | 152.969 | 180.219 | 203.748 | 231.848 | EV Med.                            |
| 9,3     | 10,4    | 9,0     | 6,4     | 6,6     | 10,3    | 9,2     | 11,6    | 11,6    | 11,4    | 11,9    | EV/EBITDA Mín.                     |
| 12,9    | 12,9    | 11,7    | 8,0     | 8,5     | 11,6    | 11,7    | 10,3    | 12,6    | 14,1    | 14,4    | EV/EBITDA Med.                     |

## PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

|                       |         |
|-----------------------|---------|
| Según PER Med.        | \$43,60 |
| Según EV/EBITDA Med.  | \$46,52 |
| Según Soporte Cercano | \$46,00 |
| Según PER Min.        | \$37,61 |
| Según EV/EBITDA Mín.  | \$40,41 |
| Según Soporte Lejano  | \$41,50 |

## HORQUILLA DE PRECIOS

|                     |         |
|---------------------|---------|
| 1º PRECIO RAZONABLE | \$45,37 |
| 2º PRECIO RAZONABLE | \$39,84 |

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2015.

## PUNTUACIÓN TOTAL

### SOLIDEZ

|                      |   |
|----------------------|---|
| Intangibles          | 1 |
| Deuda                | 4 |
| Liquidez             | 4 |
| Reservas             | 0 |
| Autonomía Financiera | 3 |

### RENTABILIDAD

|             |   |
|-------------|---|
| Ventas      | 3 |
| Margen Neto | 5 |
| Ratios      | 5 |
| Corrección  | 4 |

### DIVIDENDO

|             |   |
|-------------|---|
| Dividendo   | 2 |
| Crecimiento | 5 |
| Payout      | 4 |
| Recompras   | 5 |
| Cash Flow   | 5 |

**DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL** **3,57**

## CONCLUSIÓN

Balance bueno, aunque con demasiados Intangibles, que no se amortizan. Muy buen Balance en el Corto Plazo. Autonomía Financiera cada vez más baja, debido a la gran cantidad de recompra de acciones propias.

Muy buena Rentabilidad, con Ventas crecientes altos Márgenes, y Ratios de Rentabilidad muy altos. Aunque en parte crecen por la disminución de la Autonomía Financiera.

Dividendo inicial medio pero muy creciente desde que se empezó a repartir, en 2011. Cash Flow impecable, si obviamos los movimientos e intereses de la renta fija que tienen como inversión.

No le damos la máxima nota en la corrección porque la puntuación ha sido bastante justa. Hemos compensado la baja nota en Liquidez con los ajustes del Cash Flow.