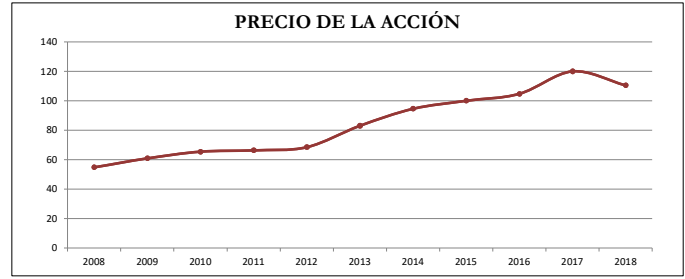
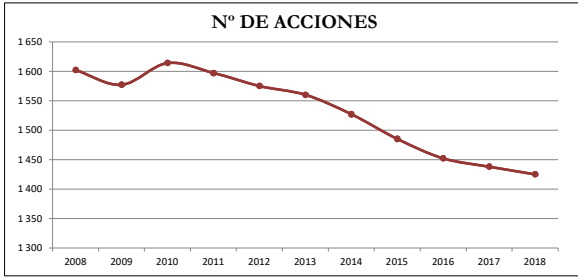


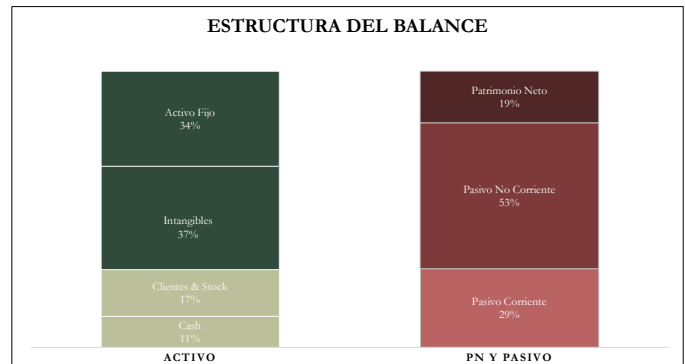
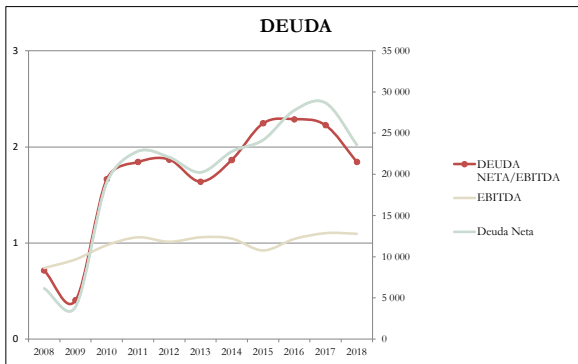
Fecha del Informe: 20/09/2019  
Cierre del año fiscal 31 Diciembre



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
1 602	1 577	1 614	1 597	1 575	1 560	1 527	1 485	1 452	1 438	1 425	1 425	Nº de Acciones (Millones)
	-1,56%	2,35%	-1,05%	-1,38%	-0,95%	-2,12%	-2,75%	-2,22%	-0,96%	-0,90%	-1,16%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
54,77	60,80	65,33	66,35	68,43	82,94	94,56	99,92	104,63	119,92	110,48	144,16	Precio de la Acción (\$)
87 742	95 882	105 443	105 961	107 777	129 386	144 393	148 381	151 923	172 445	157 434	205 428	Capitalización (Millones \$)

## RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras 5  
PepsiCo ha reducido su número de acciones un 11% desde 2008.



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(\$ Millones)
10 806	12 571	17 569	17 441	18 720	22 203	20 633	23 031	26 450	31 027	21 893		ACTIVO CORRIENTE
2 064	3 943	5 943	4 067	6 297	9 375	6 134	9 096	9 158	10 610	8 721		Tesorería (Cash)
2 522	2 618	3 372	3 827	3 581	3 409	3 143	2 720	2 723	2 947	3 128		Inventarios (Stock)
6 220	6 010	8 254	9 547	8 842	9 419	11 356	11 215	14 569	17 470	10 044		Otros Activos
25 188	27 277	50 584	55 441	55 918	55 275	49 876	46 636	47 040	48 777	55 755		ACTIVO NO CORRIENTE
6 252	8 316	26 444	31 357	31 715	31 014	27 604	25 988	26 626	27 314	28 989		Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
17%	21%	39%	43%	42%	40%	39%	37%	36%	34%	37%		% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
35 994	39 848	68 153	72 882	74 638	77 478	70 509	69 667	73 490	79 804	77 648		TOTAL ACTIVO
8 787	8 756	15 892	18 154	17 089	17 839	18 092	17 578	21 135	20 502	22 138		PASIVO CORRIENTE
369	464	4 898	6 205	4 815	5 306	5 076	4 071	6 892	5 485	4 026		Deuda Financiera a Corto Plazo
8 418	8 292	10 994	11 949	12 274	12 533	13 016	13 507	14 243	15 017	18 112		Otros Pasivos Corrientes
15 004	14 184	30 785	33 829	35 150	35 250	34 869	40 059	41 156	48 321	40 992		PASIVO NO CORRIENTE
7 858	7 400	19 999	20 658	23 544	24 333	23 821	29 213	30 053	33 796	28 295		Deuda Financiera a Largo Plazo
23 791	22 940	46 677	51 983	52 239	53 089	52 961	57 637	62 291	68 823	63 130		TOTAL PASIVO
12 203	16 908	21 476	20 899	22 399	24 389	17 548	12 030	11 199	10 981	14 518		TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
30 638	33 805	37 090	40 316	43 158	46 420	49 092	50 472	52 518	52 839	59 947		Reservas
476	638	312	311	105	110	110	107	104	92	84		Intereses Minoritarios
34%	42%	32%	29%	30%	31%	25%	17%	15%	14%	19%		AUTONOMÍA FINANCIERA
1,23	1,44	1,11	0,96	1,10	1,24	1,14	1,31	1,25	1,51	0,99		RATIO DE LIQUIDEZ
0,23	0,45	0,37	0,22	0,37	0,53	0,34	0,52	0,43	0,52	0,39		TEST ÁCIDO
6 163	3 921	18 954	22 796	22 062	20 264	22 763	24 188	27 787	28 671	23 600		Deuda Neta
66%	58%	68%	71%	70%	69%	75%	83%	86%	86%	81%		Ratio de Deuda
37%	38%	34%	35%	33%	34%	34%	30%	34%	30%	35%		Calidad de la Deuda
0,71	0,40	1,66	1,84	1,87	1,64	1,86	2,25	2,29	2,23	1,84		DEUDA NETA/EBITDA

## BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 0

Los Intangibles son bastante altos y superiores al Patrimonio Neto. Sin embargo, pese a este nivel de Intangibles el ROA mantiene valores correctos.

Deuda 3

La Deuda no es excesivamente alta pero es bastante consecuente. En 2018 se reduce un 18%.

Líquidez 0

El Ratio de Líquidez de 2018 es uno de los más bajos de los últimos 10 años. Aunque siempre se mantienen por debajo de 1,5.

Reservas 5

Aumentan siempre. Punto positivo.

Autonomía Financiera 0

La Autonomía Financiera es muy baja y sigue reduciéndose en parte por la recompra de acciones.

El Balance de PepsiCo es bastante mediocre. Aunque no tiene una Deuda muy alta y las Reservas aumentan cada año, la Autonomía Financiera es muy baja y los Intangibles nos parecen demasiado elevados.

## CUENTA DE RESULTADOS

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(\$ Millones)
43 251	43 232	57 838	66 504	65 492	66 415	66 683	63 056	62 799	63 525	64 661		
	0,0%	33,8%	15,0%	-1,5%	1,4%	0,4%	-5,4%	-0,4%	1,2%	1,8%		
											<b>4,10%</b>	
8 633	9 682	11 394	12 370	11 801	12 368	12 206	10 769	12 153	12 878	12 807	14 368	EBITDA
7 090	8 047	9 067	9 633	9 112	9 705	9 581	8 353	9 785	10 509	10 408		EBIT
7 045	8 079	8 232	8 834	8 304	8 891	8 757	7 442	8 553	9 602	9 189		EBT
5 142	5 946	6 320	6 443	6 178	6 740	6 513	5 452	6 329	4 857	12 559		Beneficio Neto
16%	19%	16%	14%	14%	15%	14%	13%	16%	17%	16%		Margen Operativo
12%	14%	11%	10%	9%	10%	10%	9%	10%	8%	19%		Margen Neto
14%	15%	9%	9%	8%	9%	9%	8%	9%	6%	16%		ROA
42%	35%	29%	31%	28%	28%	37%	45%	57%	44%	87%		ROE
39%	39%	22%	22%	20%	22%	24%	23%	25%	27%	27%		ROCE

## CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

**Ventas** 3

Las Ventas crecieron mucho entre 2009 y 2011 por la adquisición de Wimm-Bill-Dann, pero desde entonces están estancadas.

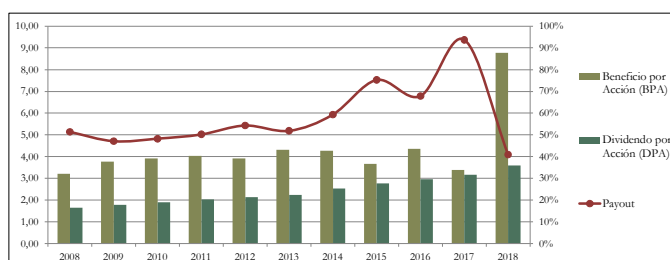
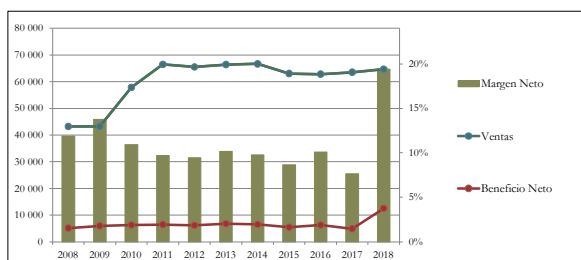
**Margen Neto** 4

El Margen Neto de 2018 está sobrevalorado por una imposición excepcional. Si miramos los Márgenes Netos de otros años puntuaría sólo 1.

**ROE/ROCE/ROA** 5

Los Ratios de Rentabilidad también están sobrevalorados tanto por la imposición excepcional de 2018 como por el Patrimonio Neto bajo. No son tan buenos.

La Rentabilidad de PepsiCo queda sobrevalorada con nuestro sistema de puntuación.  
Las Ventas crecen mucho entre 2009 y 2010 por la adquisición de la mayor empresa Rusa de comida y bebida, pero no han crecido desde entonces.  
El Margen Neto queda muy sobrevalorado por una imposición excepcional en 2018, ya que PepsiCo ha recibido dinero del Estado. Y los Ratios de Rentabilidad también están sobrevalorados tanto por la imposición excepcional como por el Patrimonio Neto bajo.



## DIVIDENDO

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(\$ Millones)
3,21	3,77	3,92	4,03	3,92	4,32	4,27	3,67	4,36	3,38	8,78	5,97	Beneficio por Acción (BPA)
	17,4%	4,0%	2,8%	-2,7%	10,2%	-1,2%	-14,1%	18,8%	-22,5%	159,8%		Δ BPA vs Año Anterior
											<b>10,59%</b>	Crecimiento Medio Anual
1,65	1,78	1,89	2,03	2,13	2,24	2,53	2,76	2,96	3,17	3,59		Dividendo por Acción (DPA)
	7,58%	6,48%	7,14%	5,06%	5,29%	13,06%	9,08%	7,15%	7,01%	13,34%		Δ DPA vs Año Anterior
51%	47%	48%	50%	54%	52%	59%	75%	68%	94%	41%		Payout
3,01%	2,92%	2,89%	3,05%	3,11%	2,70%	2,68%	2,76%	2,83%	2,64%	3,25%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)

**3,67%** Dividendo estimado en 5 años  
**5,42%** Dividendo estimado en 10 años  
**8,08%** Crecimiento Medio Anual

## DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

**Dividendo** 0

La Rentabilidad por Dividendo inicial es baja, sobretodo porque el precio de la acción ha crecido mucho estos últimos años (ha doblado desde 2012).

**Crecimiento** 2

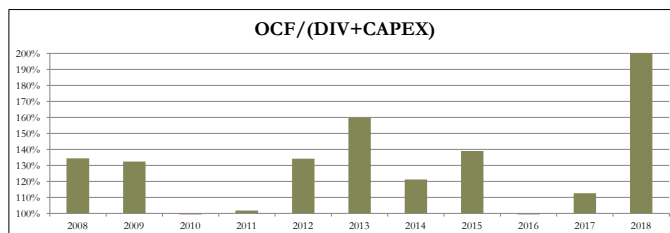
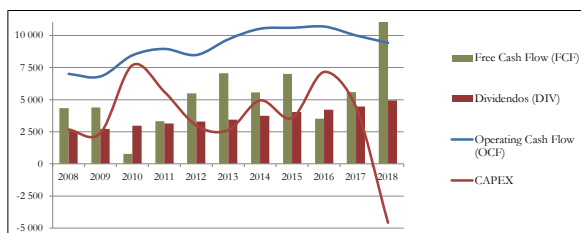
El Crecimiento Medio Anual es del 8%, valor muy correcto.

**Payout** 5

El Payout oscilaba alrededor del 50% hasta 2014, pero desde entonces ha aumentado mucho.

PepsiCo lleva 46 años pagando y aumentando Dividendos, pero con las Ventas estancadas sólo consiguen seguir aumentando el Dividendo aumentando también el Payout, lo que no es tan positivo.

## CASH FLOW



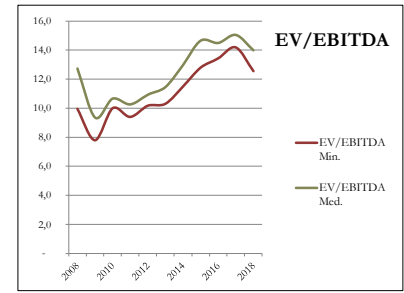
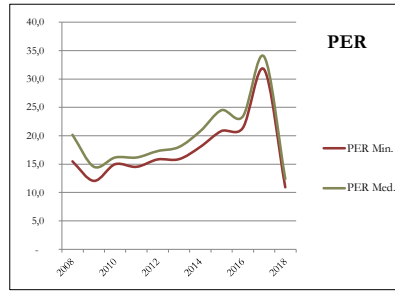
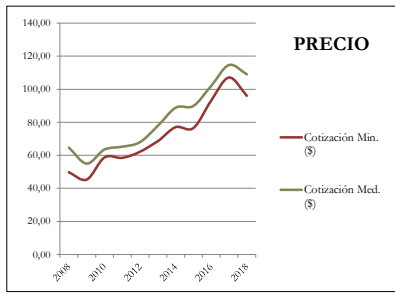
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(\$ Millones)
6 999	6 796	8 448	8 944	8 479	9 688	10 506	10 580	10 673	9 994	9 415		Operating Cash Flow (OCF)
2 667	2 401	7 668	5 618	3 005	2 625	4 937	3 569	7 148	4 403	-4 564		CAPEX
<b>4 332</b>	<b>4 395</b>	<b>780</b>	<b>3 326</b>	<b>5 474</b>	<b>7 063</b>	<b>5 569</b>	<b>7 011</b>	<b>3 525</b>	<b>5 591</b>	<b>13 979</b>		Free Cash Flow (FCF)
2 541	2 732	2 978	3 157	3 305	3 434	3 730	4 040	4 227	4 472	4 930		Dividendos (DIV)
1 543	1 635	2 327	2 737	2 689	2 663	2 625	2 416	2 368	2 369	2 399		Depreciaciones / Amortizaciones
<b>134%</b>	<b>132%</b>	<b>79%</b>	<b>102%</b>	<b>134%</b>	<b>160%</b>	<b>121%</b>	<b>139%</b>	<b>94%</b>	<b>113%</b>	<b>2572%</b>		OCF/(DIV+CAPEX)

## CASH FLOW - PUNTUACIÓN

**Cash Flow** 3

El Operating Cash Flow ha aumentado un 30% durante los últimos diez años pero de manera menos marcada desde 2014. El Free Cash Flow ha sido siempre positivo.

## ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (c)	
17,1	16,1	16,7	16,5	17,5	19,2	22,1	27,2	24,0	35,5	12,6		PER (Cierre de Año Fiscal)
10,9	10,3	10,9	10,4	11,0	12,1	13,7	16,0	14,8	15,6	14,1		EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
79,79	64,47	68,11	71,89	73,66	87,06	100,70	103,44	110,94	122,45	121,94		Cotización Max. (\$)
49,74	45,39	58,75	58,50	62,15	68,64	77,01	76,48	93,25	107,05	96,16		Cotización Min. (\$)
64,77	54,93	63,43	65,20	67,91	77,85	88,86	89,96	102,10	114,75	109,05		Cotización Med. (\$)
20,2	14,6	16,2	16,2	17,3	18,0	20,8	24,5	23,4	33,9	12,4		PER Med.
15,5	12,0	15,0	14,5	15,9	15,9	18,0	20,8	21,4	31,7	11,0		PER Min.
85 846	75 501	113 777	116 221	119 948	127 342	140 357	137 761	163 186	182 609	160 628		EV Min.
109 917	90 546	121 330	126 912	129 012	141 710	158 445	157 779	176 029	193 682	178 996		EV Med.
9,9	7,8	10,0	9,4	10,2	10,3	11,5	12,8	13,4	14,2	12,5		EV/EBITDA Min.
12,7	9,4	10,6	10,3	10,9	11,5	13,0	14,7	14,5	15,0	14,0		EV/EBITDA Med.

### PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	\$137,44
Según EV/EBITDA Med.	\$126,88
Según Soporte Cercano	\$131,00
Según PER Min.	\$122,85
Según EV/EBITDA Min.	\$113,39
Según Soporte Lejano	\$120,00

### HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	\$131,77
2º PRECIO RAZONABLE	\$118,74

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2014.

### PUNTUACIÓN TOTAL

#### SOLIDEZ

Intangibles	0
Deuda	3
Liquidez	0
Reservas	5
Autonomía Financiera	0

#### RENTABILIDAD

Ventas	3
Margen Neto	4
Ratios	5
Corrección	0

#### DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	2
Payout	5
Recompras	5
Cash Flow	3

### CONCLUSIÓN

PepsiCo tiene un Balance mediocre debido a unos Intangibles altos, a un Patrimonio Neto bajo y a un ratio de Liquidez muy ajustado. Aunque las Reservas aumentan siempre y la Deuda no es excesiva.

La Rentabilidad queda sobrevalorada en nuestra puntuación por una imposición excepcional en 2018 que hincha los Beneficios Netos y por tanto el Margen Neto, el ROA y el ROE. El ROCE también está sobrevalorado por el Patrimonio Neto bajo. Por ello aplicamos una Corrección de 0 en la Puntuación Total.

El Dividendo tiene una Rentabilidad inicial baja ya que el precio de la acción ha crecido bastante estos últimos años pero el Crecimiento del Dividendo no es malo aunque se consigue gracias a un aumento del Payout algo más preocupante. Pero el Free Cash Flow suele ser lo suficientemente alto como para cubrir el pago de los Dividendos, lo que es un punto positivo.

**DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 2,50**