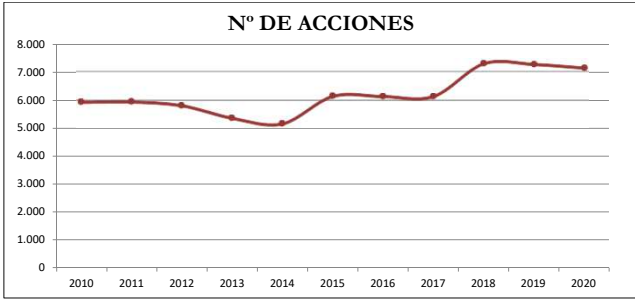


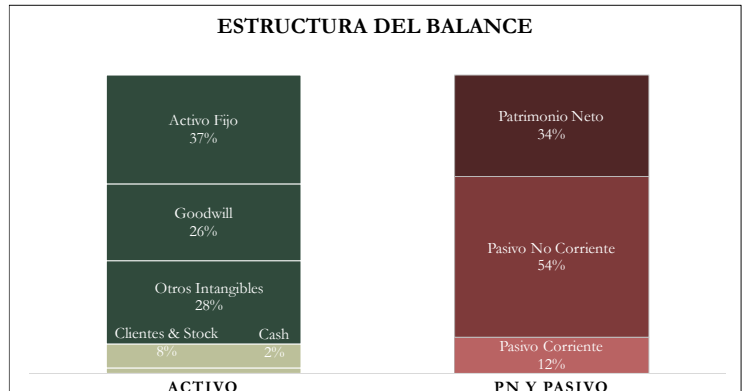
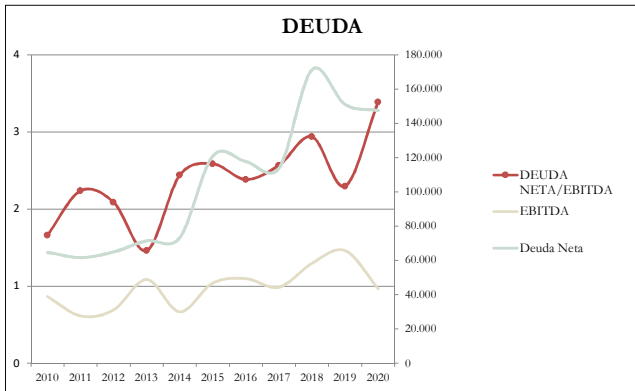
Fecha del Informe: 18/05/2021
 Cierre del año fiscal: 31 Diciembre



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
5.938	5.950	5.821	5.385	5.187	6.145	6.139	6.139	7.282	7.255	7.126	7.126	Nº de Acciones (Millones)
	0,20%	-2,17%	-7,49%	-3,68%	18,47%	-0,10%	0,00%	18,62%	-0,37%	-1,78%	1,84%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
29,38	30,24	33,71	35,16	33,59	34,41	42,53	38,88	28,54	39,04	28,49	28,67	Precio de la Acción (\$)
174.458	179.928	196.226	189.337	174.231	211.449	261.092	238.684	207.828	283.235	203.020	204.302	Capitalización (Millones \$)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras: 0
 Aumenta bastante el nº de acciones, sobretodo tras las compras de DirecTV y Time Warner



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(\$ Millones)
20.854	22.985	22.706	23.196	32.028	35.992	38.369	79.146	51.427	54.761	52.008		ACTIVO CORRIENTE
1.437	3.045	4.868	5.339	8.605	5.121	5.788	50.498	5.204	12.130	9.740		Tesorería (Cash)
19.417	19.940	17.838	19.857	23.425	30.871	32.581	28.648	46.223	42.631	42.268		Inventarios (Stock)
248.537	247.359	249.609	254.591	260.801	366.680	364.951	480.437	496.908	473.753	473.753		Otros Activos
73.601	70.842	68.773	69.273	69.692	104.568	105.207	105.449	146.370	146.241	135.259		ACTIVO NO CORRIENTE
60.610	59.343	58.775	62.212	66.963	120.710	116.860	114.276	163.827	157.617	146.316		Fondo de Comercio (Goodwill)
50%	48%	47%	47%	47%	56%	49%	58%	55%	54%	54%		Otros Intangibles
269.391	270.344	272.315	277.787	292.829	402.672	403.821	444.097	531.864	551.669	525.761		% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
34.854	30.892	31.787	34.995	37.282	47.816	50.576	81.389	64.420	68.911	63.438		TOTAL ACTIVO
17.196	3.453	3.486	5.498	6.056	7.636	9.852	38.374	10.255	11.838	3.470		PASIVO CORRIENTE
27.658	27.439	28.301	29.497	31.226	40.180	40.744	43.015	54.165	57.073	59.968		Deuda Financiera a Corto Plazo
122.587	133.655	147.833	151.310	168.623	231.216	229.135	220.701	273.560	280.824	283.083		Otros Pasivos Corrientes
58.971	61.300	66.358	69.290	75.778	118.515	113.681	125.972	166.250	151.309	153.775		PASIVO NO CORRIENTE
157.441	164.547	179.620	186.305	205.905	279.032	279.711	302.090	337.980	349.735	346.521		Deuda Financiera a Largo Plazo
111.950	105.797	92.695	91.482	86.924	123.640	124.110	142.007	193.884	201.934	179.240		TOTAL PASIVO
31.792	25.453	22.481	31.141	27.736	33.671	34.734	50.500	58.753	57.936	37.457		TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
303	263	333	494	554	969	975	1.146	9.795	17.713	17.567		Reservas
42%	39%	34%	33%	30%	31%	31%	32%	36%	37%	34%		Intereses Minoritarios
0,60	0,74	0,71	0,66	0,86	0,75	0,76	0,97	0,80	0,79	0,82		AUTONOMÍA FINANCIERA
0,04	0,10	0,15	0,10	0,23	0,11	0,11	0,62	0,08	0,18	0,15		RATIO DE LIQUIDEZ
64.730	61.708	64.976	71.449	73.231	121.030	117.725	113.848	171.301	151.017	147.505		TEST ÁCIDO
58%	61%	66%	67%	70%	69%	69%	68%	64%	63%	66%		Deuda Neta
22%	19%	18%	19%	18%	17%	18%	19%	19%	20%	18%		Ratio de Deuda
1,66	2,24	2,09	1,46	2,44	2,59	2,38	2,57	2,94	2,30	3,39		Cañidad de la Deuda
												DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles: 2
 Muy altos tras las compras de DirecTV y Time Warner

Deuda: 1
 Muy elevada, y más todavía si tenemos en cuenta el EBIT

Liquidez: 0
 Inferior a la unidad

Reservas: 0
 Caóticas

Autonomía Financiera: 3

Balance bastante precario y con una Deuda elevadísima (23 veces el EBIT)

CUENTA DE RESULTADOS

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(\$ Millones)
124.280	126.723	127.434	128.752	132.447	146.801	163.786	160.546	170.756	181.193	171.760		Ventas Δ Ventas vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
	2,0%	0,6%	1,0%	2,9%	10,8%	11,6%	-2,0%	6,4%	6,1%	-5,2%	3,29%	
38.952	27.595	31.140	48.874	30.019	46.801	49.900	44.357	58.298	65.759	43.524	53.092	EBITDA
19.573	9.218	12.997	30.479	11.746	24.785	23.543	19.970	26.096	27.955	6.405		EBIT
18.238	6.716	10.439	27.777	9.960	20.692	19.812	15.139	24.873	18.468	-2.856		EBT
19.864	3.944	7.264	18.249	6.224	13.345	12.976	29.450	19.370	13.900	-5.369		Beneficio Neto
16%	7%	10%	24%	9%	17%	14%	12%	15%	15%	4%		Margen Operativo
16%	3%	6%	14%	5%	9%	8%	18%	11%	8%	-3%		Margen Neto
7%	1%	3%	7%	2%	3%	3%	7%	4%	3%	-1%		ROA
18%	4%	8%	20%	7%	11%	10%	21%	10%	7%	-3%		ROE
11%	6%	8%	19%	7%	10%	10%	8%	7%	8%	2%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 3

Ventas moderadamente crecientes

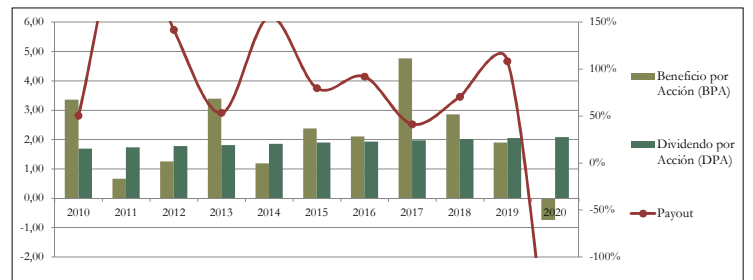
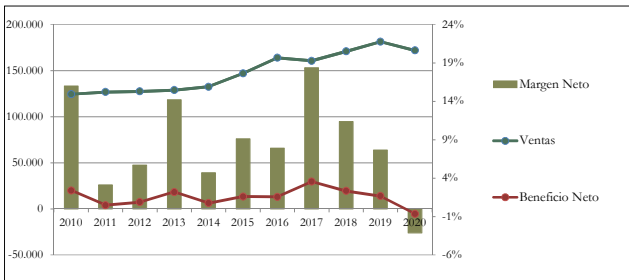
Margen Neto

Algo errático y mermado por los intereses de la deuda

ROE/ROCE/ROA

Erráticos

Las altas depreciaciones, amortizaciones, deterioros e intereses de la Deuda hacen que el Beneficio no siga la línea moderada y sosteniblemente creciente de las Ventas



DIVIDENDO

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(\$ Millones)
3,35	0,66	1,25	3,39	1,19	2,37	2,10	4,76	2,85	1,89	-0,75	2,67	Beneficio por Acción (BPA) Δ BPA vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
	-80,3%	89,4%	171,2%	-64,9%	99,2%	-11,4%	126,7%	-40,1%	-33,7%	-139,7%	#¡NUM!	
1,69	1,73	1,77	1,81	1,85	1,89	1,93	1,97	2,01	2,05	2,08		Dividendo por Acción (DPA) Δ DPA vs Año Anterior
	2,37%	2,31%	2,26%	2,21%	2,16%	2,07%	2,03%	2,03%	1,99%	1,46%		
50%	262%	142%	53%	155%	80%	92%	41%	71%	108%	-277%		Payout
5,75%	5,72%	5,25%	5,15%	5,51%	5,49%	4,54%	5,07%	7,04%	5,25%	7,30%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)

8,05% Dividendo estimado en 5 años
8,93% Dividendo estimado en 10 años
2,10% Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 4

Muy alto Dividendo Inicial, aunque ya han anunciado que lo recortarán a casi la mitad

Crecimiento 0

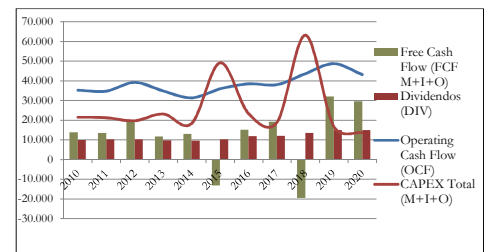
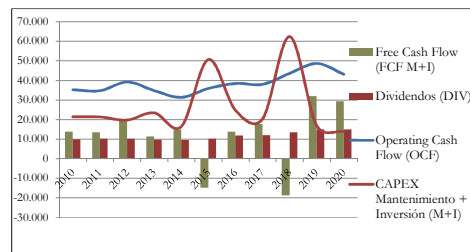
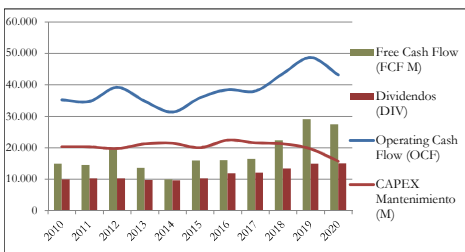
Muy poco creciente

Payout 5

Muy errático, como el BPA

Dividendo inicial muy alto y poco creciente, aunque han anunciado que lo recortarán a casi la mitad en 2022

CASH FLOW



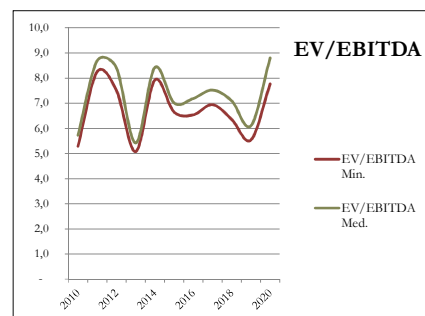
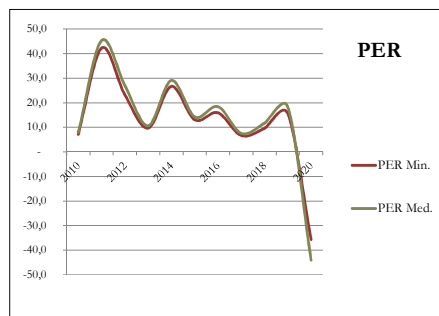
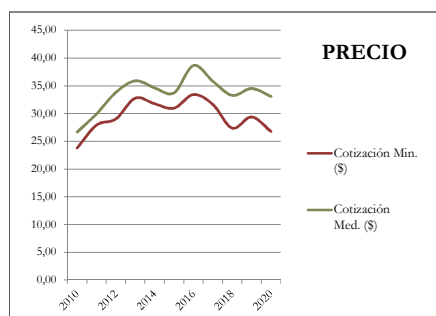
2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(\$ Millones)
35.222	34.743	39.176	34.796	31.538	35.880	38.442	38.010	43.602	48.668	43.130		Operating Cash Flow (OCF)
20.302	20.272	19.728	21.228	21.433	20.015	22.408	21.550	21.251	19.635	15.675		CAPEX Mantenimiento (M)
21.378	21.539	19.744	23.418	16.451	50.691	24.721	20.368	62.412	16.760	13.885		CAPEX Mantenimiento + Inversión (M+I)
21.449	21.250	19.680	23.124	18.537	49.144	23.518	18.943	63.145	16.690	13.548		CAPEX Total (M+I+O)
14.920	14.471	19.448	13.568	9.905	15.865	16.034	16.460	22.351	29.033	27.455		Free Cash Flow (FCF M)
13.844	13.404	19.432	11.378	14.887	-14.811	13.721	17.642	-18.810	31.908	29.245		Free Cash Flow (FCF M+I)
13.773	13.493	19.496	11.672	13.001	-13.264	15.124	19.067	-19.543	31.978	29.582		Free Cash Flow (FCF M+I+O)
9.916	10.172	10.241	9.696	9.552	10.200	11.797	12.038	13.410	14.888	14.956		Dividendos (DIV)
19.379	18.377	18.143	18.395	18.273	22.016	25.847	24.387	32.202	37.804	37.119		Depreciaciones / Amortizaciones

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 5

FCF sostenible si contamos sólo el CAPEX de mantenimiento. La empresa no debería embarcarse en inversiones tan enormes.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	
8,8	45,8	27,0	10,4	28,2	14,5	20,3	8,2	10,0	20,7	-	38,0	PER (Cierre de Año Fiscal)
6,1	8,8	8,4	5,3	8,2	7,1	7,7	7,9	6,5	6,6	8,1		EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
29,55	31,94	38,58	39,00	37,48	36,45	43,89	40,00	39,16	39,63	39,37		Cotización Max. (\$)
23,78	27,90	29,02	32,76	31,74	30,97	33,41	31,62	27,36	29,37	26,77		Cotización Min. (\$)
26,67	29,92	33,80	35,88	34,61	33,71	38,65	35,81	33,26	34,50	33,07		Cotización Med. (\$)
8,0	45,3	27,0	10,6	29,1	14,2	18,4	7,5	11,7	18,3	-	44,1	PER Med.
7,1	42,3	23,2	9,7	26,7	13,1	15,9	6,6	9,6	15,5	-	35,7	PER Min.
205.936	227.713	233.901	247.862	237.866	311.341	322.829	307.963	370.537	364.096	338.268		EV Mm.
223.067	239.732	261.726	264.663	252.753	328.178	354.997	333.686	413.500	401.315	383.162		EV Med.
5,3	8,3	7,5	5,1	7,9	6,7	6,5	6,9	6,4	5,5	7,8		EV/EBITDA Min.
5,7	8,7	8,4	5,4	8,4	7,0	7,2	7,5	7,1	6,1	8,8		EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	\$37,42
Según EV/EBITDA Med.	\$31,33
Según Soporte Cercano	\$29,00
Según PER Min.	\$32,45
Según EV/EBITDA Min.	\$27,02
Según Soporte Lejano	\$27,00

HORQUILLA DE PRECIOS

1° PRECIO RAZONABLE	\$32,58
2° PRECIO RAZONABLE	\$28,82

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 y sin contar 2020.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	2
Deuda	1
Liquidez	0
Reservas	0
Autonomía Financiera	3

RENTABILIDAD

Ventas	3
Margen Neto	0
Ratios	0
Corrección	4

DIVIDENDO

Dividendo	4
Crecimiento	0
Payout	5
Recompras	0
Cash Flow	5

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL **1,93**

CONCLUSIÓN

Balace muy precario y Rentabilidad mermada por los deterioros e intereses de la Deuda. Escindirán su división Warner Media para fusionarlo con la empresa Discovery. Separarán así AT&T, que seguirá pagando dividendos (aunque más bajos y sostenibles). La nueva empresa resultante de la escisión y posterior fusión tendrá como objetivo primordial rebajar la Deuda y no parece que vaya a pagar dividendos en un inicio. Corregimos con un 4 porque en algún apartado AT&T podría haber puntuado más (Payout, Margen Neto, Ratios...)