

Rapport Disnat GPS

AT&T (T, 42,35 \$ US)



Le 10 mars 2017

Description de l'entreprise

AT&T compte plus de 100 millions d'abonnés (particuliers et entreprises) qui ont recours à ses différents services (téléphonie, cellulaire, Internet, télévision, etc.), ce qui en fait l'une des sociétés dominantes du secteur des télécommunications aux États-Unis.

Depuis un certain temps, AT&T est particulièrement active sur le plan des acquisitions.

Dernièrement, elle a acheté DirecTV. En plus d'ajouter 20 millions d'abonnés aux services de télévision par satellite de l'entreprise, cette acquisition lui a permis d'assurer sa présence en Amérique latine.

Aussi, dans le but de poursuivre sa croissance et sa diversification à l'extérieur des États-Unis, l'entreprise a fait l'acquisition de deux sociétés de communications mexicaines.

Plus récemment, AT&T a aussi annoncé son intention d'acquérir Time Warner, le géant des communications à qui appartiennent de nombreuses chaînes de télévision, dont CNN et HBO.

Les commentaires du porteur de portefeuille de Disnat GPS

Dire d'AT&T qu'elle est une grande entreprise est un euphémisme. Forte d'une capitalisation boursière d'environ 230 milliards de dollars, cette société vaut plus, à elle seule, que l'ensemble du secteur des télécommunications canadien !

L'acquisition de DirecTV et, plus récemment, le lancement de DirecTV Now (la télévision en direct sur Internet) sont, à notre avis, de bons coups pour cette entreprise.

Les acquisitions mexicaines et surtout l'intérêt qu'AT&T porte à Time Warner témoignent de la volonté de l'entreprise d'effectuer une diversification géographique et sectorielle.

L'ajout de ce secteur à plus fort potentiel complète bien le portefeuille de produits et services traditionnellement stable mais de faible croissance que composent la téléphonie et le sans-fil.

Bien que les entreprises en transition soient des investissements risqués, nous sommes d'avis que le nouveau AT&T offre une stabilité et des possibilités de croissance qui en font un choix particulièrement intéressant.

Autres rapports Disnat GPS disponibles : Apple, Disney, Nike, Cisco et Microsoft.

Santé financière

Exercice financier	2014	2015	2016
Dettes à long terme (en milliards de dollars)	76	119	114
Dette/capitaux propres	0,88	0,97	0,92

La santé financière d'AT&T nous paraît particulièrement solide dans les circonstances.

L'augmentation de la dette au cours des dernières années est directement liée aux acquisitions passées et futures de l'entreprise. Cette stratégie plus risquée exige qu'on laisse s'écouler une certaine période de temps avant de pouvoir tirer une conclusion définitive.

Cependant, dans l'optique où AT&T augmente sa dette pour acquérir des entreprises déjà rentables, le risque d'erreur est présent mais très limité en ce qui a trait à une faillite ou à des difficultés financières.

Évidemment, nous suivrons de près l'évolution de la situation financière de l'entreprise.

Une partie de la logique selon laquelle cette dette n'est pas trop imposante repose sur le fait que l'endettement d'AT&T était plutôt faible. Ce n'est plus le cas aujourd'hui !

À notre avis, AT&T jouit d'une situation financière particulièrement solide et que la récente augmentation de sa dette ne nous semble pas vraiment préoccupante pour l'instant.

Croissance

Rendement composé	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Revenus	11 %	8 %	5 %	10 %
Bénéfice par action	- 11 %	- 15 %	26 %	1 %

La croissance des revenus d'AT&T est relativement stable sur des périodes d'un, trois, cinq ou 10 ans.

L'acquisition de Time Warner accroîtrait fortement les revenus.

Cependant, au cours des 10 dernières années, la croissance des bénéfices par action (BPA) a été beaucoup plus faible et chaotique.

Cette situation est compréhensible, compte tenu de la concurrence et des énormes changements que cette industrie a subis. Les bouleversements se poursuivront et nuiront au rendement et à la stabilité du bénéfice par action.

Bien que cette situation et la faible croissance des affaires traditionnelles (téléphonie, Internet, etc.) soient préoccupantes, nous sommes d'avis qu'AT&T semble avoir évité le pire en choisissant de diversifier ses activités dans des secteurs à plus forte croissance.

Nous croyons que l'acquisition de Time Warner pourrait permettre à AT&T de poursuivre sa diversification et son développement, tout en profitant d'une assise stable et solide pour ses activités traditionnelles.

Évaluation

Ratios clés	AT&T	AT&T (moy. 5 ans)	S&P 500
Cours/bénéfice	20,2	27	20,6
Cours/bénéfice futur	14,4	s. o.	18,7
Rendement du dividende	4,6 %	s. o.	2,2 %

L'évaluation actuelle d'AT&T, y compris son généreux dividende de 4,6 %, nous semble particulièrement intéressante, dans un marché qui atteint de nouveaux sommets et où les aubaines sont rares.

Sur le plan des ratios cours/bénéfice et cours/bénéfice futur, le titre d'AT&T se négocie actuellement à escompte de sa moyenne des cinq dernières années.

En plus de se négocier à escompte par rapport à sa propre moyenne, ce titre se négocie aussi à escompte comparativement au S&P 500 (en particulier sur le cours/bénéfice futur).

À l'heure actuelle, le marché accorde moins de valeur à un dollar de bénéfice d'AT&T qu'à un dollar de bénéfice d'une société moyenne du S&P 500.

Nous ne sommes pas d'accord avec l'idée selon laquelle plus de 250 entreprises du S&P 500 ont des perspectives d'avenir plus solides

Chez Disnat GPS, nous sommes d'avis que le marché évalue AT&T légèrement sous sa juste valeur. Nous sommes donc très satisfaits de recevoir 4,6 % de dividendes et de détenir une entreprise de qualité supérieure à un juste prix !

Gouvernance

Exercice financier	2012	2013	2014	2015	2016
Bénéfice par action (\$)	1,25	3,42	1,24	2,37	2,10
Dividende (\$)	1,77	1,81	1,85	1,89	1,93
Nombre d'actions (en millions)	5821	5385	5221	5646	6189

AT&T verse un dividende qu'elle a augmenté chaque année depuis 33 ans ! Nous avons donc confiance qu'elle continuera de le faire pendant de nombreuses années !

AT&T rachetait de ses actions entre 2012 et 2014 mais a prudemment cessé cette pratique, car elle est présentement en mode acquisition. Voilà pourquoi l'augmentation récente du nombre d'actions nous semble très correct.

Sur le plan des investissements, nous sommes d'avis que cette société doit poursuivre sa diversification géographique (surtout au Mexique), puisque les services de télécommunications deviendront éventuellement continentaux (Canada, États-Unis, Mexique).

De plus, nous croyons que l'acquisition de Time Warner et le lancement de DirectTV Now représentent d'excellents moyens de faire face aux exigences futures du marché.

Cette entreprise solide, stable, ayant un bon potentiel de croissance, verse un dividende qui est plus que le double du dividende moyen des titres du S&P500. Voilà autant de bonnes raisons de détenir AT&T dans notre portefeuille de titres américains !

Notes explicatives

Les rapports Disnat GPS comportent cinq sections distinctes, chacune étant suivie des commentaires du porteur de Disnat GPS sur le sujet en rubrique :

1. Description de l'entreprise
2. Santé financière
3. Croissance
4. Évaluation
5. Gouvernance

Chez Disnat GPS, nous croyons que les sujets traités ainsi que les ratios et autres chiffres financiers présentés ici sont particulièrement importants.

Cependant, pour des raisons d'espace, nous ne pouvons publier l'ensemble des données disponibles. C'est pourquoi nous vous invitons à prendre connaissance des informations financières supplémentaires qui figurent sur le site de Disnat.

Par ailleurs, le présent rapport est une analyse de la situation d'une entreprise aujourd'hui et sur un horizon de moyen à long terme. Il ne constitue en aucun cas un suivi adéquat des activités quotidiennes de la Bourse en général ou de cette entreprise en particulier.

Si vous désirez un suivi plus régulier de ce titre et des autres titres détenus dans l'un de nos portefeuilles, nous vous invitons à vous inscrire à Disnat GPS dès maintenant.

Mise en garde

Ce rapport de Disnat GPS vous est présenté à titre d'information générale seulement. Le Mouvement Desjardins, Desjardins Courtage en ligne Disnat et Disnat GPS se dégagent de toute responsabilité quant à d'éventuelles erreurs ou omissions, et se réservent à tout moment le droit de modifier ou de réviser sans préavis le contenu de ce rapport.

Les données financières et économiques, y compris les cotes boursières, les analyses et les interprétations de celles-ci, sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent en aucun cas être considérées comme une recommandation ou un conseil d'acheter ou de vendre toute valeur mobilière ou tout instrument dérivé.

Il se peut que le Mouvement Desjardins ou VMD ait déjà publié des opinions différentes ou même contraires à ce qui est exprimé ici. Ces opinions sont le reflet des différents points de vue, hypothèses et méthodes d'analyse du porteur de Disnat GPS qui les a émises.

Desjardins Courtage en ligne, ses administrateurs, ses dirigeants, ses employés et ses mandataires ne seront aucunement tenus responsables des dommages, pertes ou frais engagés à la suite de l'utilisation de l'information que renferme ce rapport.

Toutes les données proviennent de Morningstar (© Morningstar).

Steve Deschesnes, LL.L, GPC, GSPD, FCSI®
Porteur de Disnat GPS