THE LONG THESIS | Mattel Inc | MAT

Análisis editorial V1 · Metodología V1.0 · Publicación: 23/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 20/10/2026 | 16.90 USD | Ticker: MAT

Empresa: 7,90/10

Oportunidad actual: 8,00/10

NOTA FINAL: 8,00/10

Esperar · Riesgo: Medio-alto

Precio del informe original; no es cotización actual ni cierre bursátil verificado. Análisis propio de The Long Thesis. El ProResearch original se conserva en el expediente privado.

Negocio, beneficio y caja

Mattel conserva marcas como Barbie, Hot Wheels y UNO y una distribución global difícil de replicar. El crecimiento de vehículos y videojuegos compensa parcialmente la debilidad de muñecas y Fisher-Price. La compra del resto de Mattel163 amplía el negocio digital, pero una parte del aumento de ventas es adquirida y requiere capital.

Q2 facturó 1.125 millones, +10% reportado y +9% en moneda constante. El operativo GAAP fue 10,9 millones y el ajustado 38,8; el BPA pasó de −0,06 a 0,01 con ajustes específicos. El EBITDA ajustado cayó a 95,5 desde 169,9. La portada y las tablas del proveedor mezclan algunas bases: no utilizamos sus 14,9 millones de operativo como GAAP.

Mattel163 generó una ganancia contable de 147,9 millones por revalorar la participación anterior. Se elimina en el flujo operativo y no es ingreso recurrente. El precio del 50% restante, 178,6 millones con parte retenida, difiere del desembolso neto de caja adquirida de 74,8 millones. La amortización de intangibles empezó a excluirse de los ajustados en 2026, con comparativos recalculados.

El anuncio del 19 de octubre incorpora a Peter Griffith como CFO efectivo el día 20 y ya identifica a Roger Lynch como CEO. Paul Ruh sigue de asesor hasta fin de año. Se conserva la incertidumbre de ejecución durante el relevo. La supuesta oferta superior a 20 dólares del informe no se convierte en prima ni acuerdo firme dentro de la valoración.

Valoración y comparación

La referencia es 16,9 USD del 20 de octubre de 2026; el precio es documental. El FCF de doce meses se reconstruye en 434,607 millones: CFO 666,389 menos inversión 231,782. Sustituir SBC de 74,002 por efectivo deja 360,605, cerca del 7,47% sobre el valor bursátil calculado con acciones de cierre. Es una sensibilidad de remuneración, no caja perpetua certificada.

El central propio hasta el 20 de octubre de 2031 supone ventas de 5.800 a 6.785 millones y margen operativo después de SBC del 11% al 13%. Conserva publicidad, alquileres y desarrollo en gasto; inversión de 250 a 280 millones, circulante y un impuesto del 24% son hipótesis explícitas. No necesita compras futuras; una adquisición adicional competiría con el reparto.

La caja inicial utilizable del modelo es 448,356 millones, después de excluir 75,5 con movimiento limitado en Rusia. Retiene un mínimo ilustrativo de 400 y distribuye 100 al año. Paga tres vencimientos de 600 y renueva únicamente el de diciembre de 2027, supuesto sin compromiso. Los saldos anuales permanecen sobre el mínimo, pero no certifican liquidez de cada mes.

El terminal central a 14 veces la caja común final, más el excedente de efectivo, sería 23,03 dólares. Los pagos anuales de 100 millones implican una TIR fechada del 8,20%. El favorable exige ventas de 7.996 millones y margen del 15%: terminal de 39,05 y TIR del 20,50%. No son valores actuales certificados ni rendimientos esperados con probabilidades asignadas.

Se reconoce el capital retenido que sostiene el negocio y, por separado, el excedente cuya renta se excluye del flujo valorado. Reconocer el 0%, 50% o 100% de ese excedente da terminales de 22,55, 22,79 o 23,03 dólares con idénticos derechos y financiación. El capital operativo no se considera perdido ni se añade dos veces.

Hasbro comparte juguetes, licencias y distribución, pero Wizards introduce una economía distinta: en Q2 creció un 27% con margen operativo del 41%, mientras Consumer Products perdió 15 millones. No trasladamos el múltiplo del grupo a Mattel sin homogeneizar segmentos. Los pares textiles del proveedor ofrecen menor correspondencia económica.

Financiación y riesgos

La mejora debe financiar marketing digital, productos y capital circulante estacional. El traslado de la mayor parte de 40 millones de marketing hacia 2027 no es ahorro permanente. La guía de BPA ajustado de 1,27–1,39 y operativo de 580–630 millones requiere recuperación del segundo semestre y excluye posibles devoluciones arancelarias.

En junio había 2.350 millones de principal de bonos: 600 vencen en diciembre de 2027, otros 600 en abril de 2029 y 600 en noviembre de 2030. El revolver de 1.400 vence en julio de 2029. La ausencia de disposiciones y el cumplimiento de covenants de junio son datos fechados, sin certificar capacidad futura ni convertir líneas de crédito en caja libre.

Un adverso sin renovación de bonos pierde financiación en 2028 aun suprimiendo repartos. Una alternativa que emite 100 millones a 10 dólares, renueva todos los vencimientos e incorpora 200 millones anuales de interés puede mantener el negocio financiado, pero arroja fuerte pérdida por acción. Supervivencia empresarial y protección del accionista inicial son cuestiones distintas.

La caída de Barbie, la inflación, los aranceles, la concentración de clientes y el relevo directivo pueden prolongar la presión de margen. Un punto de margen final central cambia aproximadamente 2,49 dólares del componente operativo terminal. Los impuestos y el circulante realizados no se convierten automáticamente en ahorro estructural.

Juicio y condiciones de revisión

Empresa 7,9: franquicias valiosas y generación de caja a través del ciclo, limitadas por presión de margen, capital y transformación. Oportunidad 8,0: precio razonable para recuperar, con retorno central moderado después de financiar usos. Nota Final 8,0: juicio conjunto sin media matemática. Veredicto: Esperar para nuevas entradas.

Podemos estar equivocados si Hot Wheels, Barbie y el negocio digital superan la recuperación prevista. Cambiaríamos con margen sostenible, FCF después de marketing y SBC y renovación de deuda comprometida. El margen del 15% y el múltiplo de 16 del favorable tienen menos respaldo. Esta espera no evalúa una venta de una posición personal.

Fuentes y alcance

Mattel — Form 10-Q Q2, estados y notas de adquisición/deuda, 6 agosto 2026: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/63276/000162828026054347/mat-20260630.htm

Mattel — resultados y conciliaciones Q2, 4 agosto 2026: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/63276/000162828026052674/matq22026earningsrelease.htm

Mattel — llamada Q2: inversión digital y guía, 4 agosto 2026: https://s21.q4cdn.com/605014885/files/doc_financials/2026/q2/Mattel-Q2-2026-Earnings-Call-Transcript.pdf

Mattel — presentación Q2 y puentes de caja: https://s21.q4cdn.com/605014885/files/doc_financials/2026/q2/Mattel-Q2-2026-Financial-Results-Presentation.pdf

Mattel — Form 10-K 2025: caja y arrendamientos, 23 febrero 2026: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/63276/000162828026010716/mat-20251231.htm

Mattel — sucesión del CEO, 30 septiembre 2026: https://investors.mattel.com/news/news-details/2026/Mattel-Announces-Roger-Lynch-as-Chairman-and-Chief-Executive-Officer-Succeeding-Ynon-Kreiz/default.aspx

Mattel — nombramiento de Peter Griffith, 19 octubre 2026: https://investors.mattel.com/news/news-details/2026/Mattel-Appoints-Peter-Griffith-as-Chief-Financial-Officer-and-Board-Director/default.aspx

Hasbro — resultados Q2 y economía de segmentos, 21 julio 2026: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/46080/000004608026000044/exhibit991q22026.htm

Corte informativo propio de cada informe, separado de la fecha editorial. Alcances de lectura y lagunas se indican en el análisis. Sensibilidades propias, sin probabilidades ni rentabilidades esperadas. Revisión interna, no auditoría independiente. Notas justificadas por separado, sin media automática. Horizonte 5–10 años.