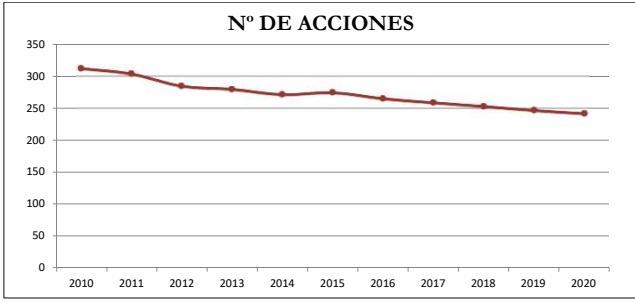


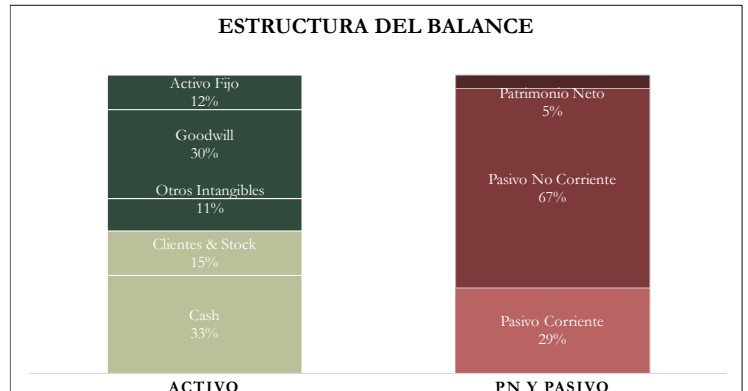
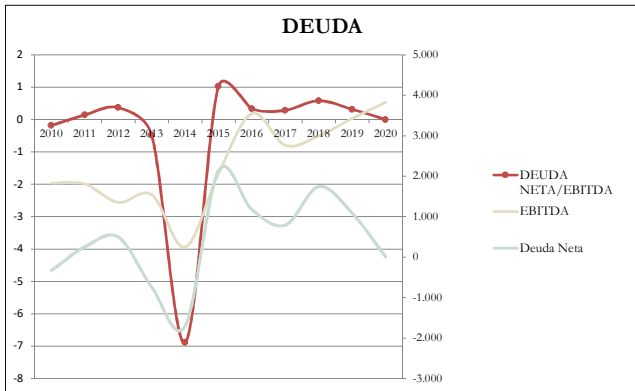
Fecha del Informe: 15/05/2021
 Cierre del año fiscal: 31 Diciembre



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
312	304	285	280	272	275	265	259	253	247	242	242	Nº de Acciones (Millones)
	-2,69%	-6,26%	-1,69%	-2,97%	1,14%	-3,42%	-2,38%	-2,20%	-2,49%	-1,94%	-2,00%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
36,41	44,97	54,67	78,20	88,98	98,58	107,54	169,40	169,94	273,05	323,63	379,00	Precio de la Acción (\$)
11.360	13.653	15.559	21.880	24.158	27.070	28.520	43.858	43.029	67.416	78.351	91.756	Capitalización (Millones \$)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras: 5
 El número de acciones se reduce muy rápidamente.



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(\$ Millones)
3.375	2.679	3.899	2.936	3.962	3.296	3.671	4.324	3.587	4.712	5.988	242	ACTIVO CORRIENTE
1.526	944	760	1.542	2.497	1.481	2.392	2.779	1.917	2.866	4.108	-	Tesorería (Cash)
1.849	1.735	3.139	1.394	1.465	1.815	1.279	1.545	1.670	1.846	1.880	-	Inventarios (Stock)
3.672	3.748	3.153	3.125	2.811	4.887	4.998	5.101	5.854	6.536	6.549	-	Otros Activos
1.887	2.048	1.438	1.412	1.387	2.882	2.949	2.989	3.535	3.575	3.735	-	ACTIVO NO CORRIENTE
616	608	1.081	1.033	1.004	1.522	1.506	1.388	1.524	1.424	1.352	-	Fondo de Comercio (Goodwill)
36%	41%	36%	40%	35%	54%	51%	46%	54%	44%	41%	-	Otros Intangibles
7.047	6.427	7.052	6.061	6.773	8.183	8.669	9.425	9.441	11.248	12.537	-	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
2.681	3.130	3.667	2.372	3.920	2.908	2.611	3.214	2.630	3.093	3.587	-	TOTAL ACTIVO
2.681	2.730	3.210	2.372	3.920	2.765	2.611	3.214	2.630	3.093	3.587	-	PASIVO CORRIENTE
2.074	1.713	2.545	2.345	2.314	5.032	5.357	5.443	6.127	7.619	8.379	-	Deuda Financiera a Corto Plazo
1.198	798	799	3.468	3.564	3.170	3.662	3.948	4.110	4.110	4.110	-	Otros Pasivos Corrientes
4.755	4.843	6.212	4.717	6.234	7.940	7.968	8.657	8.757	10.712	11.966	-	PASIVO NO CORRIENTE
2.292	1.584	840	1.344	539	243	701	768	684	536	571	-	Deuda Financiera a Largo Plazo
7.057	7.667	6.525	7.384	6.946	7.636	9.210	10.025	11.284	12.205	13.367	-	TOTAL PASIVO
81	76	73	43	51	49	51	57	56	57	62	-	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
33%	25%	12%	22%	8%	3%	8%	7%	5%	5%	5%	-	Reservas
1,26	0,86	1,06	1,24	1,01	1,13	1,41	1,35	1,36	1,52	1,67	-	Intereses Minoritarios
0,57	0,30	0,21	0,65	0,64	0,51	0,92	0,86	0,73	0,93	1,15	-	AUTONOMÍA FINANCIERA
-328	254	496	-743	-1.702	2.130	1.172	790	1.745	1.082	2	-	RATIO DE LIQUIDEZ
67%	75%	88%	78%	92%	97%	92%	92%	93%	95%	95%	-	TEST ÁCIDO
56%	65%	59%	50%	63%	37%	33%	37%	30%	29%	30%	-	Deuda Neta
-0,18	0,14	0,37	-0,48	-6,89	1,03	0,33	0,29	0,58	0,32	0,00	-	Ratio de Deuda
											-	Calidad de la Deuda
											-	DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles	2
Bastantes intangibles, pero razonables.	
Deuda	4
Es 0, debería puntuar más aquí.	
Liquidez	4
Siempre excelente.	
Reservas	3
Casi siempre crecientes, debería puntuar más aquí.	
Autonomía Financiera	0
Buena parte del activo y pasivos corrientes son por "Unearned revenues", lo que querría decir que en realidad la autonomía Financiera debería ser algo mayor.	

Balance sólido, sin deuda, con intangibles altos pero razonables. Además buena parte del activo y pasivos corrientes son por "Unearned revenues", lo que querría decir que en realidad la autonomía Financiera debería ser algo mayor (aunque no suficiente).

CUENTA DE RESULTADOS

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(\$ Millones)
6.072	6.246	4.450	4.702	5.051	5.313	5.661	6.063	6.258	6.699	7.442		Ventas
	2,9%	-28,8%	5,7%	7,4%	5,2%	6,3%	7,1%	3,2%	7,0%	11,1%		Δ Ventas vs Año Anterior
											6,64%	Crecimiento Medio Anual
1.830	1.807	1.352	1.542	247	2.074	3.550	2.763	2.996	3.430	3.823	5.127	EBITDA
1.413	1.422	1.211	1.405	113	1.917	3.369	2.583	2.790	3.226	3.617		EBIT
1.331	1.347	1.130	1.346	54	1.815	3.188	2.461	2.681	2.930	3.228		EBT
828	911	437	1.376	-115	1.156	2.106	1.496	1.958	2.123	2.339		Beneficio Neto
23%	23%	27%	30%	2%	36%	60%	43%	45%	48%	49%		Margen Operativo
14%	15%	10%	29%	-2%	22%	37%	25%	31%	32%	31%		Margen Neto
12%	14%	6%	23%	-2%	14%	24%	16%	21%	19%	19%		ROA
36%	58%	52%	102%	-21%	476%	300%	195%	286%	396%	410%		ROE
72%	77%	91%	234%	-10%	81%	180%	166%	115%	199%	631%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 4

Crecientes, sobretudo últimamente. Debería puntuar más aquí.

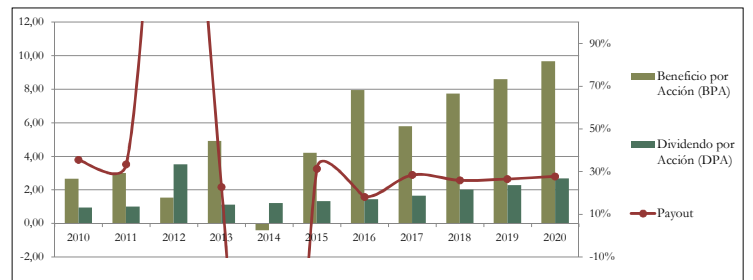
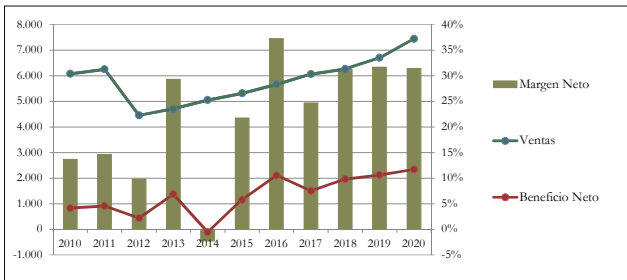
Margen Neto 5

Márgenes altísimos.

ROE/ROCE/ROA 5

No tienen demasiado sentido con la Autonomía Financiera tan baja, pero igualmente muy altos.

Ventas crecientes sobretudo en los últimos años. Ratios de Rentabilidad y Márgenes altísimos.



DIVIDENDO

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(\$ Millones)
2,65	3,00	1,53	4,91	-0,42	4,21	7,94	5,78	7,73	8,60	9,66	15,20	Beneficio por Acción (BPA)
	13,2%	-49,0%	220,9%	-108,6%	-1102,4%	88,6%	-27,2%	33,7%	11,3%	12,3%		Δ BPA vs Año Anterior
											25,90%	Crecimiento Medio Anual
0,94	1,00	3,52	1,12	1,20	1,32	1,44	1,64	2,00	2,28	2,68		Dividendo por Acción (DPA)
	6,38%	252,00%	-68,18%	7,14%	10,00%	9,09%	13,89%	21,95%	14,00%	17,54%		Δ DPA vs Año Anterior
35%	33%	230%	23%	-286%	31%	18%	28%	26%	27%	28%		Payout
2,58%	2,22%	6,44%	1,43%	1,35%	1,34%	1,34%	0,97%	1,18%	0,84%	0,83%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)

1,32%	Dividendo estimado en 5 años
2,46%	Dividendo estimado en 10 años
13,27%	Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 0

Muy bajo Dividendo Inicial

Crecimiento 5

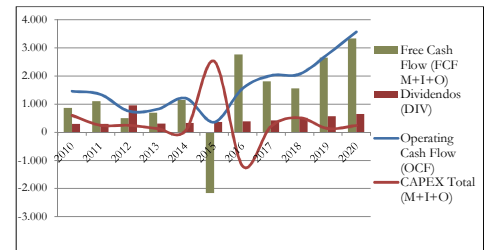
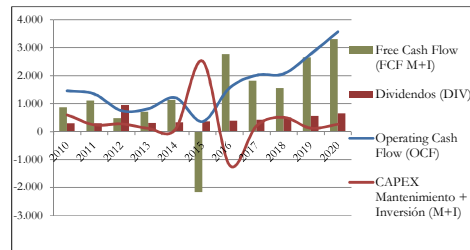
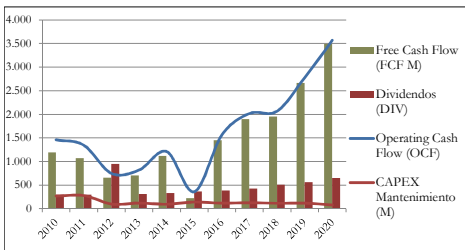
Bastante alto.

Payout 5

Bastante bajo.

Empresa con bajo Dividendo pero muy creciente.

CASH FLOW



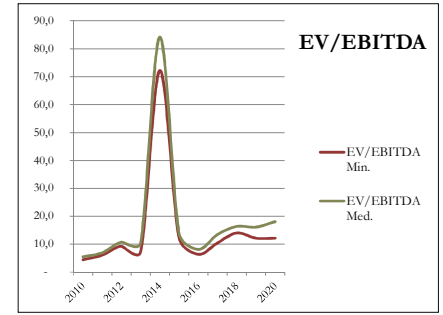
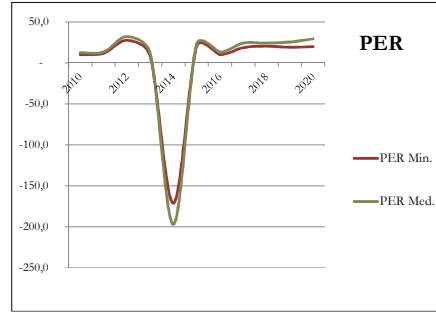
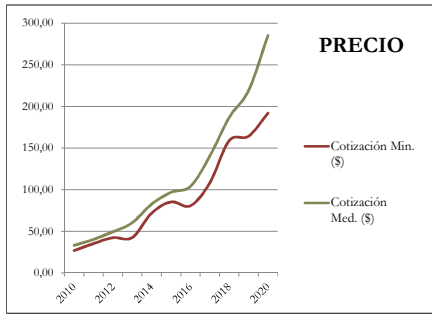
2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	(\$ Millones)
1.458	1.344	747	816	1.209	356	1.560	2.016	2.064	2.776	3.567		Operating Cash Flow (OCF)
266	277	97	117	92	139	115	123	113	115	76		CAPEX Mantenimiento (M)
599	239	274	113	80	2.521	-1.206	204	508	121	259		CAPEX Mantenimiento + Inversión (M+I)
597	246	247	130	65	2.525	-1.205	209	513	131	240		CAPEX Total (M+I+O)
1.192	1.067	650	699	1.117	217	1.445	1.893	1.951	2.661	3.491		Free Cash Flow (FCF M)
859	1.105	473	703	1.129	-2.165	2.766	1.812	1.556	2.655	3.308		Free Cash Flow (FCF M+I)
861	1.098	500	686	1.144	-2.169	2.765	1.807	1.551	2.645	3.327		Free Cash Flow (FCF M+I+O)
292	296	948	308	326	363	380	421	503	560	645		Dividendos (DIV)
417	385	141	137	134	157	181	180	206	204	206		Depreciaciones / Amortizaciones

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 4

Excelente Cash Flow y bajísimo CAPEX de mantenimiento. Debería puntuar 5 aquí.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023 (e)	
13,7	15,0	35,7	15,9	-	211,9	23,4	13,5	29,3	22,0	31,8	33,5	PER (Cierre de Año Fiscal)
6,0	7,7	11,9	13,7	90,9	14,1	8,4	16,2	14,9	20,0	20,5		EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
39,31	45,44	56,65	78,20	93,71	108,59	127,56	172,57	214,78	274,38	378,41		Cotización Max. (\$)
27,02	35,35	42,40	42,67	71,98	85,40	80,77	108,39	159,00	164,37	192,05		Cotización Min. (\$)
33,17	40,40	49,53	60,44	82,85	97,00	104,17	140,48	186,89	219,38	285,23		Cotización Med. (\$)
12,5	13,5	32,4	12,3	-	197,3	23,0	13,1	24,3	24,2	25,5		PER Med.
10,2	11,8	27,7	8,7	-	171,4	20,3	10,2	18,8	20,6	19,1		PER Min.
8.102	10.986	12.563	11.196	17.841	25.581	22.592	28.852	42.004	41.665	46.497		EV Min.
10.019	12.518	14.591	16.167	20.790	28.765	28.797	37.160	49.066	55.246	69.056		EV Med.
4,4	6,1	9,3	7,3	72,2	12,3	6,4	10,4	14,0	12,1	12,2		EV/EBITDA Min.
5,5	6,9	10,8	10,5	84,2	13,9	8,1	13,4	16,4	16,1	18,1		EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	\$393,37
Según EV/EBITDA Med.	\$338,81
Según Soporte Cercano	\$325,00
Según PER Min.	\$297,60
Según EV/EBITDA Min.	\$258,21
Según Soporte Lejano	\$303,00

HORQUILLA DE PRECIOS

1° PRECIO RAZONABLE	\$352,39
2° PRECIO RAZONABLE	\$286,27

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2016.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	2
Deuda	4
Liquidez	4
Reservas	3
Autonomía Financiera	0

RENTABILIDAD

Ventas	4
Margen Neto	5
Ratios	5
Corrección	5

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	5
Payout	5
Recompras	5
Cash Flow	4

CONCLUSIÓN

Por Autonomía Financiera, Deuda, Liquidez, Cash Flow... corregimos con una puntuación máxima de 5.

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 3,64