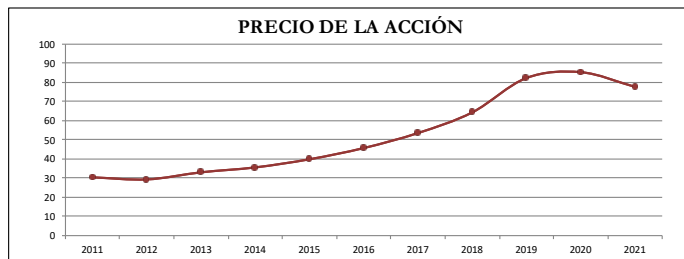
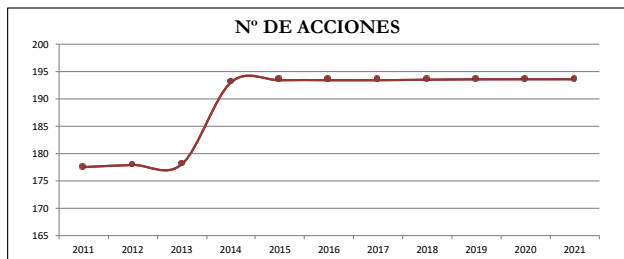


Fecha del Informe: 11/11/21
Cierre del año fiscal: 31 Diciembre

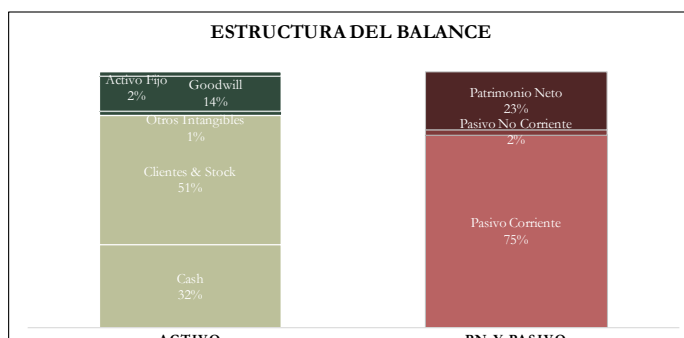
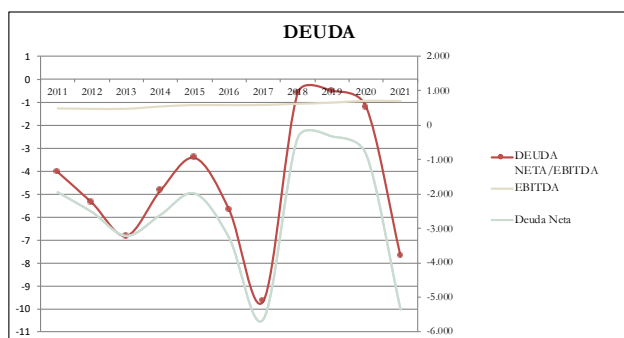


2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
178	178	178	193	193	193	193	194	194	194	194	194	N° de Acciones (Millones)
	0,22%	0,09%	8,40%	0,20%	0,00%	0,00%	0,05%	0,04%	0,01%	0,00%	0,82%	Δ N° de Acciones vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual
30,45	29,36	33,07	35,64	39,90	45,76	53,61	64,39	82,37	85,38	77,71	91,67	Precio de la Acción (\$)
5,406	5,224	5,889	6,879	7,717	8,851	10,369	12,460	15,945	16,529	15,044	17,747	Capitalización (Millones \$)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras 1

ASX no es muy dada a retribuir al accionista vía Recompra de Acciones. De hecho, en 2014 emiieron nuevas acciones que significaron un aumento del 8,4%.



2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	(\$ Millones)	
3.593	3.979	4.734	5.299	5.217	7.555	10.277	12.923	15.330	14.642	13.766	194	ACTIVO CORRIENTE	
1.952	2.529	3.219	2.608	1.989	3.276	5.639	377	333	858	5.358	-	Tesorería (Cash)	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Inventarios (Stock)
1.642	1.450	1.515	2.692	3.228	4.279	4.638	12.546	14.997	13.784	8.408	-	Otros Activos	
2.589	2.548	2.905	2.709	2.842	2.897	2.935	-	14.997	2.773	2.832	-	ACTIVO NO CORRIENTE	
2.263	2.263	2.318	2.318	2.318	2.318	2.318	-	2.318	2.318	2.318	-	Fondo de Comercio (Goodwill)	
55	58	76	89	92	103	122	-	141	179	249	-	Otros Intangibles	
37%	36%	31%	30%	30%	23%	18%	-	16%	14%	15%	-	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO	
6.182	6.527	7.639	8.009	8.059	10.452	13.212	12.923	15.330	17.415	16.597	-	TOTAL ACTIVO	
2.782	3.167	3.938	4.099	4.044	6.367	9.027	8.704	11.139	13.346	12.507	-	PASIVO CORRIENTE	
2.782	3.167	3.938	4.099	4.044	6.367	9.027	8.704	11.139	13.346	12.507	-	Deuda Financiera a Corto Plazo	
379	365	379	239	255	261	276	273	275	348	354	-	Otros Pasivos Corrientes	
3.161	3.532	4.317	4.338	4.299	6.628	9.304	8.978	11.414	13.694	12.861	-	PASIVO NO CORRIENTE	
3.021	2.995	3.322	3.671	3.760	3.824	3.908	3.946	3.916	3.720	3.736	-	Deuda Financiera a Largo Plazo	
368	382	428	481	526	577	622	667	802	693	709	-	TOTAL PASIVO	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Reservas
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Intereses Minoritarios
49%	46%	43%	46%	47%	37%	30%	31%	26%	21%	23%	-	AUTONOMÍA FINANCIERA	
1,29	1,26	1,20	1,29	1,29	1,19	1,14	1,48	1,38	1,10	1,10	-	RATIO DE LIQUIDEZ	
0,70	0,80	0,82	0,64	0,49	0,51	0,62	0,04	0,03	0,06	0,43	-	TEST ÁCIDO	
-1.952	-2.529	-3.219	-2.608	-1.989	-3.276	-5.639	-377	-333	-858	-5.358	-	Deuda Neta	
51%	54%	57%	54%	53%	63%	70%	69%	74%	79%	77%	-	Ratio de Deuda	
88%	90%	91%	94%	96%	97%	97%	97%	98%	97%	97%	-	Calidad de la Deuda	
-4,05	-5,39	-6,83	-4,85	-3,43	-5,69	-9,67	-0,61	-0,51	-1,22	-7,71	-	DEUDA NETA/EBITDA	

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 5

Los Intangibles también son mayores de lo que parecen, y se componen en su mayoría de Goodwill, que no amortizan y que apenas ha variado desde el 2006.

Deuda 5

La Deuda Neta es negativa. Algunos años como 2021 la Caja es muy elevada debido a que ASX decide no invertir las garantías de los participantes.

Liquidez 2

Ratio de Liquidez en valores correctos. Los Pasivos Corrientes son muy elevados debido a las garantías que gestiona en su actividad de Cámara de Compensación.

Reservas 4

Por lo general siempre aumentan.

Autonomía Financiera 1

Distorsionada ya que las partidas a corto plazo (donde se incluyen las garantías de los participantes) son muy altas, pero excluyendo estas garantías la Autonomía Financiera sería muy alta (82%)

ASX cuenta con un Balance sano, con el único riesgo de que en su actividad de Cámara de Compensación alguna contraparte no pudiera cumplir con sus obligaciones. Si excluimos las garantías, el Goodwill es muy alto, pero el Patrimonio Neto lo supera por mucho, así que la Autonomía Financiera Real tiene muy buen valor.

CUENTA DE RESULTADOS

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	(\$ Millones)
618	610	617	658	701	746	764	811	864	938	952		Ventas
	-1,2%	1,1%	6,0%	6,4%	6,5%	2,4%	6,1%	6,5%	8,6%	1,4%	4,42%	Δ Ventas vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
482	469	471	538	579	576	583	615	649	703	695	785	EBITDA
459	442	441	505	541	533	537	568	601	652	641		EBIT
500	482	494	542	566	606	616	642	705	721	688		EBT
352	339	348	383	398	426	434	445	492	499	481		Beneficio Neto
74%	72%	71%	77%	77%	71%	70%	70%	70%	70%	67%		Margen Operativo
57%	56%	56%	58%	57%	57%	57%	55%	57%	53%	51%		Margen Neto
6%	5%	5%	5%	5%	4%	3%	3%	3%	3%	3%		ROA
12%	11%	10%	10%	11%	11%	11%	11%	13%	13%	13%		ROE
43%	95%	427%	47%	31%	97%	-31%	16%	17%	23%	-40%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 3

Las Ventas han crecido a un considerable ritmo del 4,42% anual en la última década. Además, han aumentado de manera constante durante los últimos 9 años.

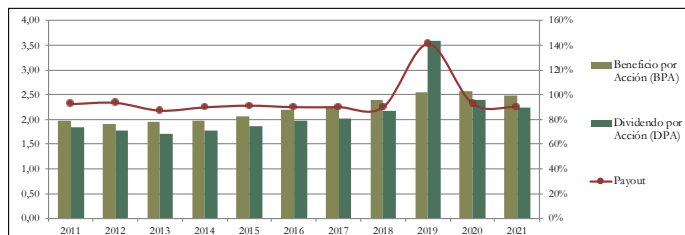
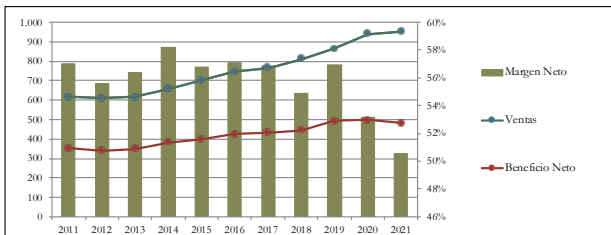
Margen Neto 5

El Margen Neto se ha situado entre el 51% y el 58% la última década, hablamos de unos márgenes altísimos.

ROE/ROCE/ROA 1

Hay que cogernos con pinzas porque el Balance es muy grande al incluir las garantías de los participantes. Si las en el Activo y en el Pasivo Corriente los Ratios de Rentabilidad serían muy altos.

Ventas por lo general crecientes, aunque al estar limitada a Australia, no podemos esperar grandes crecimientos. Los márgenes son altísimos y los Ratios de Rentabilidad están distorsionados. Si excluimos las garantías los Ratios de Rentabilidad serían excelentes.



DIVIDENDO

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	(\$ Millones)
1,98	1,91	1,96	1,99	2,06	2,20	2,25	2,40	2,54	2,58	2,48	2,76	Beneficio por Acción (BPA)
	-3,9%	2,6%	1,5%	3,6%	7,1%	1,9%	7,1%	5,7%	1,4%	-3,6%	2,27%	Δ BPA vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
1,83	1,78	1,70	1,78	1,87	1,98	2,02	2,16	3,58	2,39	2,24		Dividendo por Acción (DPA)
	-2,89%	-4,33%	4,64%	5,22%	5,71%	1,87%	7,19%	65,42%	-33,23%	-6,40%		Δ DPA vs Año Anterior
92%	93%	87%	90%	91%	90%	90%	90%	141%	93%	90%		Payout
6,02%	6,06%	5,15%	5,00%	4,70%	4,33%	3,76%	3,36%	4,34%	2,80%	2,88%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)
											2,69%	Dividendo estimado en 5 años
											2,98%	Dividendo estimado en 10 años
											2,01%	Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 0

Rentabilidad por Dividendo inicial mediocre, ya que cotiza a precios exigentes.

Crecimiento 0

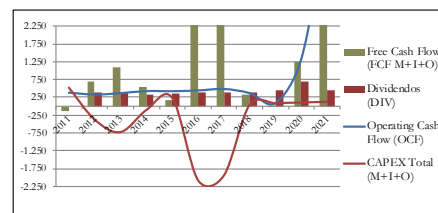
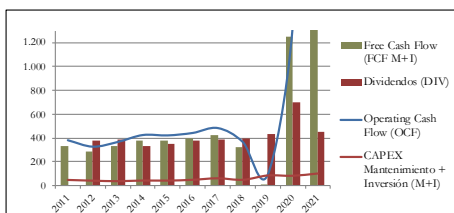
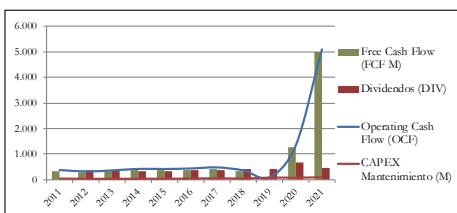
El Crecimiento no es muy elevado y será muy similar al ritmo de crecimiento del BPA.

Payout 0

ASX distribuye prácticamente todo el Beneficio Neto como Dividendos. Algunos años utiliza la Caja sobrante para pagar un Dividendo extraordinario (2019).

La Rentabilidad por Dividendo inicial no es muy alta y el negocio ha crecido poco los últimos años.

CASH FLOW



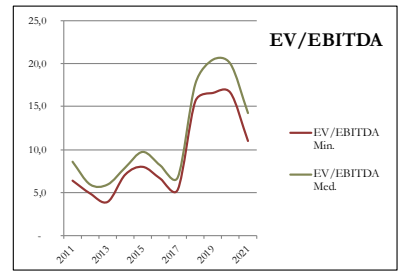
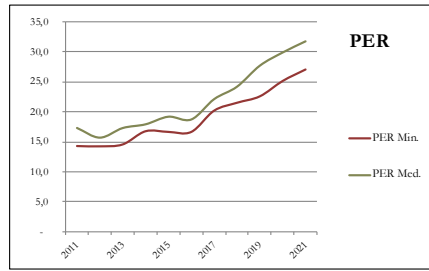
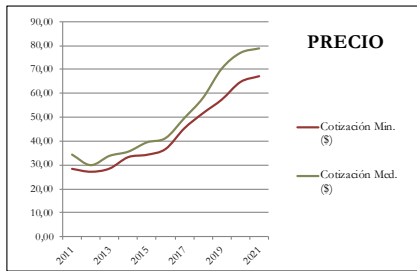
2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	(\$ Millones)
381	327	367	425	422	442	484	367	90	1.335	5.095		Operating Cash Flow (OCF)
47	41	37	42	42	48	61	48	85	82	101		CAPEX Mantenimiento (M)
47	41	37	42	42	48	61	48	85	82	101		CAPEX Mantenimiento + Inversión (M+I)
521	-375	-723	-105	235	-2.074	-1.942	48	85	106	125		CAPEX Total (M+I+O)
334	286	330	383	380	394	423	319	5	1.253	4.994		Free Cash Flow (FCF M)
334	286	330	383	380	394	423	319	5	1.253	4.994		Free Cash Flow (FCF M+I)
-140	702	1.090	530	187	2.516	2.425	319	5	1.230	4.970		Free Cash Flow (FCF M+I+O)
	376	389	330	352	376	389	401	433	697	455		Dividendos (DIV)
	43	46	33	39	43	46	48	48	52	56		Depreciaciones / Amortizaciones

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 3

A pesar de tener vaivenes, ASX es una gran generadora de caja.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	
15,3	15,4	16,9	18,0	19,4	20,8	23,9	26,8	32,4	33,1	31,3		PER (Cierre de Año Fiscal)
7,2	5,7	5,7	7,9	9,9	9,7	8,1	19,6	24,1	22,3	13,9		EV/EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
40,31	32,68	39,15	37,85	44,67	45,82	53,94	64,56	83,33	89,20	90,51		Cotización Max. (\$)
28,36	27,15	28,47	33,27	34,25	36,69	45,33	51,70	57,37	64,76	67,20		Cotización Min. (\$)
34,34	29,92	33,81	35,56	39,46	41,26	49,64	58,13	70,35	76,98	78,86		Cotización Med. (\$)
17,3	15,7	17,3	17,9	19,2	18,7	22,1	24,2	27,7	29,9	31,7		PER Med.
14,3	14,2	14,6	16,8	16,7	16,6	20,2	21,5	22,6	25,1	27,1		PER Min.
3,083	2,302	1,851	3,814	4,635	3,820	3,129	9,627	10,772	11,679	7,652		EV Min.
4,144	2,794	2,802	4,256	5,643	4,703	3,961	10,871	13,285	14,044	9,908		EV Med.
6,4	4,9	3,9	7,1	8,0	6,6	5,4	15,6	16,6	16,6	11,0		EV/EBITDA Min.
8,6	6,0	5,9	7,9	9,7	8,2	6,8	17,7	20,5	20,0	14,3		EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	\$74,85
Según EV/EBITDA Med.	\$91,89
Según Soporte Cercano	\$75,00
Según PER Min.	\$64,29
Según EV/EBITDA Min.	\$80,58
Según Soporte Lejano	\$67,50

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	\$80,58
2º PRECIO RAZONABLE	\$70,79

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.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	5
Deuda	5
Liquidez	2
Reservas	4
Autonomía Financiera	1

RENTABILIDAD

Ventas	3
Margen Neto	5
Ratios	1
Corrección	5

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	0
Payout	0
Recompras	1
Cash Flow	3

CONCLUSIÓN

ASX es un negocio excelente que cuenta con Márgenes altísimos, un Balance sano y un Dividendo sostenible, ya que la empresa genera mucha caja. Además, no necesita gastar demasiado en mantenimiento e inversión y reparte el 90% de su beneficio a sus accionistas, una vaca lechera de manual, que por consecuente se adecúa a nuestra estrategia de inversión.

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 2,50