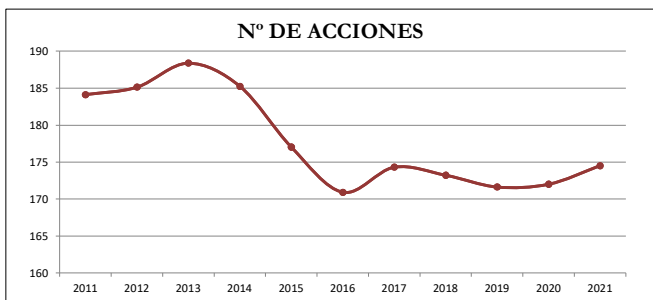


Fecha del Informe: 26/06/2022
 Cierre del año fiscal: 31 Diciembre



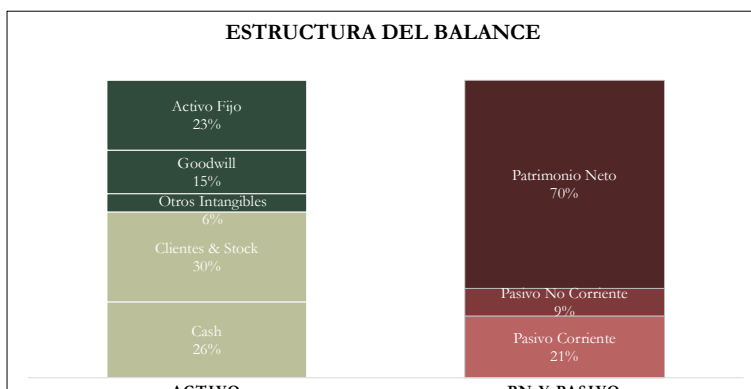
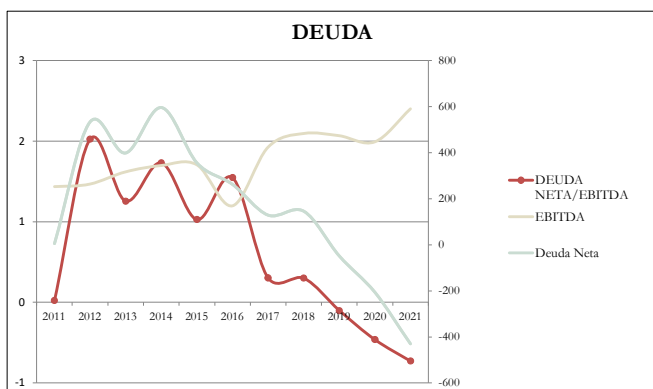
2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
184	185	188	185	177	171	174	173	172	172	175	175	Nº de Acciones (Millones)
	0,56%	1,75%	-1,66%	-4,43%	-3,46%	2,00%	-0,63%	-0,92%	0,22%	1,45%	-0,53%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
13,63	17,16	26,04	26,73	24,02	27,70	45,22	41,85	52,00	72,35	80,62	57,08	Precio de la Acción (\$)
2.509	3.177	4.905	4.951	4.252	4.734	7.883	7.249	8.924	12.444	14.068	9.960	Capitalización (Millones \$)

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

0,947802944

Recompras 4

Se recompra acciones sólo cuando se presenta una oportunidad en la cotización.



2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	(\$ Millones)
583	777	793	840	509	503	643	723	791	1.024	1.364		ACTIVO CORRIENTE
303	31	20	24	52	52	104	132	221	379	624		Tesorería (Cash)
105	122	134	160	202	202	239	284	273	286	382		Inventarios (Stock)
174	624	639	656	255	249	300	307	297	359	357		Otros Activos
291	545	535	705	882	740	747	750	901	964	1.080		ACTIVO NO CORRIENTE
93	181	190	293	394	260	279	294	308	348	356		Fondo de Comercio (Goodwill)
18	152	148	176	228	178	183	166	163	161	150		Otros Intangibles
13%	25%	25%	30%	45%	35%	33%	31%	28%	26%	21%		% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
874	1.322	1.327	1.545	1.391	1.243	1.391	1.473	1.692	1.988	2.443		TOTAL ACTIVO
131	152	169	173	195	178	246	300	285	321	507		PASIVO CORRIENTE
9	8	10	5	16	9	7	11	8	22	118		Deuda Financiera a Corto Plazo
123	144	159	168	179	169	239	289	278	299	388		Otros Pasivos Corrientes
420	716	524	776	491	422	421	421	382	383	227		PASIVO NO CORRIENTE
300	556	408	615	393	306	226	266	164	150	75		Deuda Financiera a Largo Plazo
552	868	693	949	756	669	668	721	667	704	734		TOTAL PASIVO
323	454	634	596	636	574	723	752	1.025	1.284	1.709		TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
97	189	273	253	286	207	182	221	449	568	877		Reservas
												Intereses Minoritarios
37%	34%	48%	39%	46%	46%	52%	51%	61%	65%	70%		AUTONOMÍA FINANCIERA
4,44	5,12	4,69	4,86	2,62	2,83	2,62	2,41	2,77	3,19	2,69		RATIO DE LIQUIDEZ
2,31	0,21	0,12	0,14	0,27	0,29	0,42	0,44	0,77	1,18	1,23		CASH RATIO
6	553	398	596	356	262	129	145	-49	-207	-431		Deuda Neta
63%	66%	52%	61%	54%	54%	48%	49%	39%	35%	30%		Ratio de Deuda
24%	17%	24%	18%	26%	27%	37%	42%	43%	46%	69%		Calidad de la Deuda
0,02	2,03	1,26	1,73	1,03	1,55	0,30	0,30	-0,10	-0,46	-0,73		DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles	5
Bajos.	
Deuda	5
Negativa.	
Liquidez	5
Altísimos ratios.	
Reservas	2
Algo caóticas pero mayormente crecientes.	
Autonomía Financiera	5
Altísima.	

Pocas veces hemos visto Balances tan fuertes y Saneados.

CUENTA DE RESULTADOS

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	(\$ Millones)
895	1,012	1,104	1,221	1,286	1,329	1,475	1,653	1,646	1,650	1,988		Ventas
	13,1%	9,0%	10,6%	5,4%	3,3%	10,9%	12,1%	-0,4%	0,2%	20,5%	8,30%	Δ Ventas vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
252	263	317	344	347	169	424	484	473	447	591	722	EBITDA
220	225	280	309	302	121	379	436	424	392	531		EBIT
		289	315	475	97	347	411	406	375	508		EBT
142	149	211	226	346	41	252	341	344	330	440		Beneficio Neto
25%	22%	25%	25%	23%	9%	26%	26%	24%	27%			Margen Operativo
16%	15%	19%	18%	27%	3%	17%	21%	21%	20%	22%		Margen Neto
16%	11%	16%	15%	25%	3%	18%	23%	20%	17%	18%		ROA
44%	33%	33%	38%	54%	7%	35%	45%	34%	26%	26%		ROE
67%	23%	27%	26%	30%	14%	44%	49%	43%	36%	42%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 5

Muy crecientes.

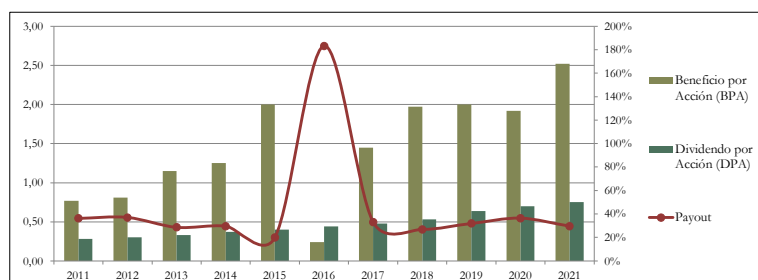
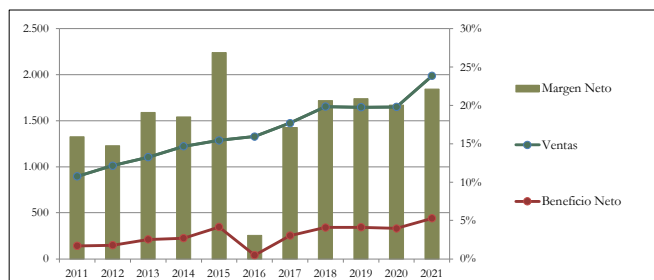
Margen Neto 5

Muy altos.

ROE/ROCE/ROA 5

Extremadamente altos.

Rentabilidad altísima. Especial mención a los Ratios de Rentabilidad, que son muy altos incluso con mucha caja en Balance y una Autonomía Financiera muy alta.



DIVIDENDO

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	(\$ Millones)
0,77	0,81	1,15	1,25	2,00	0,24	1,45	1,97	2,00	1,92	2,52	3,21	Beneficio por Acción (BPA)
	5,2%	42,0%	8,7%	60,0%	-88,0%	504,2%	35,9%	1,5%	-4,0%	31,3%	12,59%	Δ BPA vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
0,28	0,30	0,33	0,37	0,40	0,44	0,48	0,53	0,64	0,70	0,75		Dividendo por Acción (DPA)
	7,14%	10,00%	12,12%	8,11%	10,00%	9,09%	10,42%	20,75%	9,37%	7,14%		Δ DPA vs Año Anterior
36%	37%	29%	30%	20%	183%	33%	27%	32%	36%	30%		Payout
2,05%	1,75%	1,27%	1,38%	1,67%	1,59%	1,06%	1,27%	1,23%	0,97%	0,93%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)

2,15%	Dividendo estimado en 5 años
3,52%	Dividendo estimado en 10 años
10,35%	Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 0

Baja RPD inicial.

Crecimiento 3

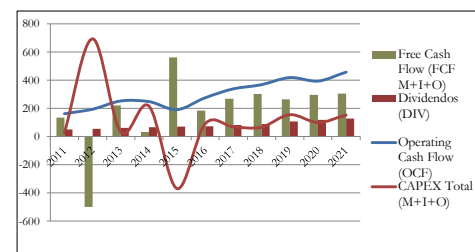
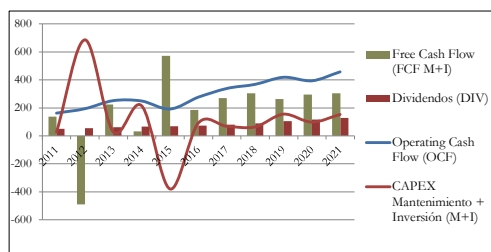
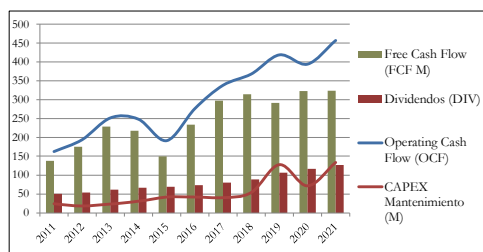
Crecimiento razonablemente alto.

Payout 5

Payout Bajo.

El Dividendo inicial es bajo, pero crece a buen ritmo. El Payout da mucho margen de incremento.

CASH FLOW



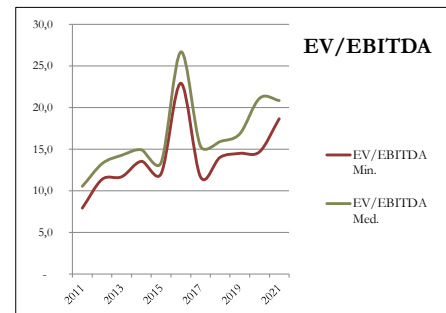
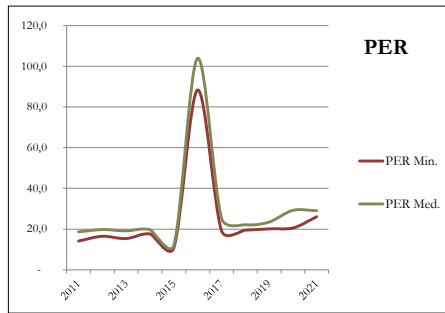
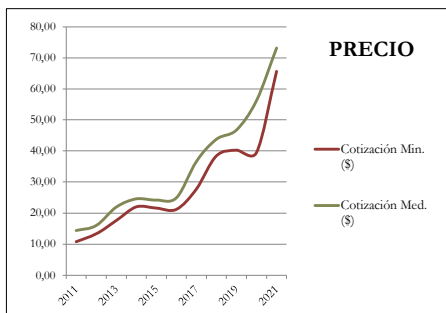
2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)	(\$ Millones)
162	194	251	248	191	276	338	368	419	394	457		Operating Cash Flow (OCF)
24	18	23	31	42	42	40	54	128	71	134		CAPEX Mantenimiento (M)
26	685	29	216	-379	91	68	65	155	99	153		CAPEX Mantenimiento + Inversión (M+I)
28	695	31	217	-370	91	68	66	155	99	153		CAPEX Total (M+I+O)
138	176	228	217	150	234	298	314	291	323	323		Free Cash Flow (FCF M)
136	-491	223	32	571	185	270	303	264	295	304		Free Cash Flow (FCF M+I)
134	-501	220	31	561	185	269	302	263	295	304		Free Cash Flow (FCF M+I+O)
51	54	61	66	69	73	80	89	106	117	127		Dividendos (DIV)
32	39	37	36	45	48	46	48	49	55	59		Depreciaciones / Amortizaciones

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 3

Debería puntuar más aquí, dado que en los años 2012 y 2014 se trata de adquisiciones puntuales que permiten una rápida mejora del OCF.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2024 (e)
17,7	21,2	22,6	21,4	12,0	115,4	31,2	21,2	26,0	37,7	32,0	PER (Cierre de Año Fiscal)
10,0	14,1	16,7	16,1	13,3	29,5	18,9	15,3	18,7	27,4	23,1	EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
17,95	18,67	26,29	27,14	26,78	28,67	45,63	49,07	53,34	72,84	80,62	Cotización Max. (\$)
10,82	13,32	17,58	22,00	21,60	21,19	27,78	38,39	40,28	39,46	65,61	Cotización Min. (\$)
14,39	16,00	21,94	24,57	24,19	24,93	36,71	43,73	46,81	56,15	73,12	Cotización Med. (\$)
18,7	19,7	19,1	19,7	12,1	103,9	25,3	22,2	23,4	29,2	29,0	PER Med.
14,1	16,4	15,3	17,6	10,8	88,3	19,2	19,5	20,1	20,6	26,0	PER Min.
1.998	2.999	3.710	4.672	4.180	3.884	4.972	6.795	6.864	6.580	11.018	EV Min.
2.654	3.495	4.530	5.148	4.638	4.523	6.527	7.720	7.985	9.451	12.328	EV Med.
7,9	11,4	11,7	13,6	12,1	22,9	11,7	14,0	14,5	14,7	18,7	EV/EBITDA Min.
10,5	13,3	14,3	14,9	13,4	26,7	15,4	15,9	16,9	21,1	20,9	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	\$82,95
Según EV/EBITDA Med.	\$77,12
Según Soporte Cercano	\$58,00
Según PER Min.	\$67,65
Según EV/EBITDA Min.	\$63,39
Según Soporte Lejano	\$45,00

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	\$73
2º PRECIO RAZONABLE	\$59

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2017.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	5
Deuda	5
Liquidez	5
Reservas	2
Autonomía Financiera	5

RENTABILIDAD

Ventas	5
Margen Neto	5
Ratios	5
Corrección	5

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	3
Payout	5
Recompras	4
Cash Flow	3

CONCLUSIÓN

Balance muy sólido.
Rentabilidad muy alta.
Dividendo alto pero creciente.

Corregimos con un 5 porque en Cash Flow y Reservas debería haber puntuado más.

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 4,07