

PUNTO DE INFLEXIÓN

En días pasados incorporamos a ICA al portafolio PTBBX+ (BX+CAP) al considerar los beneficios de una recuperación en el sector construcción y la entrada en operación de nuevas concesiones. La empresa publicó uno de los mejores reportes al 1T14 superando expectativas del mercado con avances en Ventas y Ebitda de 28.18% y 134.87% c/u. El PO de consenso para el cierre de 2014 es de P\$28 con un potencial de 17% vs. que se compara favorablemente contra el 12% estimado para el IPyC en el mismo periodo.

RECUPERACIÓN EN CONSTRUCCIÓN

Luego de la contracción mostrada en el sector construcción la mayor parte de 2013 (presión de un menor gasto público), se anticipa una recuperación con la aprobación de las reformas estructurales que permitirá al gobierno contar con mayores recursos para invertir en infraestructura. Adicionalmente, el Plan Nacional de Infraestructura (PNI) 2014-2018, dado a conocer recientemente, es ambicioso y confirma la prioridad de mantener al sector como eje de crecimiento económico. Para ICA, estas son buenas noticias ya que ~70% de sus ingresos están relacionados al gasto en construcción.

DINAMISMO DEL PORTAFOLIO DE CONCESIONES

Por su parte, el segmento de concesiones continuará mostrando un desempeño muy dinámico ya que en el periodo 2014-2016, ICA pondrá en marcha nueve proyectos restantes, siendo el otro impulsor (junto con la recuperación en construcción) de los resultados de la compañía. Estos proyectos gozan de atractivos márgenes Ebitda (las autopistas 60%-75%, los proyectos de agua 60%-70%) que deberán impulsar su rentabilidad y ser fuente de flujos constantes de efectivo durante el periodo de operación.

PNI 2014-2018. AMPLIA VENTANA DE OPORTUNIDAD

El PNI 2014-2018 contempla una inversión pública y privada de P\$7.7 billones. La lista de proyectos es bastante amplia (743 proyectos) y abarca ramos en los que ICA tienen amplia experiencia. Para ello, la empresa deberá continuar con su estrategia de reciclaje de activos que le permita contar con los recursos necesarios para aprovechar las oportunidades cuando se presenten. En el 1T14, la empresa monetizó los proyectos sociales y su participación en la Autopista Urbana Sur por un monto total de P\$2,450mn.

RIESGOS

Los riesgos en Ica son: 1) Menor gasto público en obras de infraestructura; 2) Intensa competencia en licitaciones de nuevos proyectos; 3) Restricciones de liquidez para participar en nuevos proyectos; y 4) Alto endeudamiento. La empresa está participando estos días en importantes foros internacionales, exponiendo el potencial del sector y su oportunidad en el mismo.

Comodín
PO Consenso '14 P\$28.0

RESUMEN

	Empresa	Pond.
Crecimiento	Positivo	✓
Rentabilidad	Positivo	
Sector	Positivo	✓
Estruct. Fin.	Neutral	
Dividendos	Neutral	
Administración		
	Valor	Pond.
Valuación	Atractiva	✓
Bursatilidad	Alta	

Rendimiento esperado

	Emisora	IPyC
Precio Actual	24.0	42,086
P. O. 2014	28.0	47,000
Var % (Nominal)	17.0%	12.0%
Diferencia	5.0 ppt	

Indicadores de mercado

	Emisora
U12M: Min-Max	20.1 – 34.6
Market Cap (P\$ mn)	14,704
Free Float	88.3%

“Para ver claro, basta con cambiar la dirección de la mirada”
Antoine de Saint-Exupery

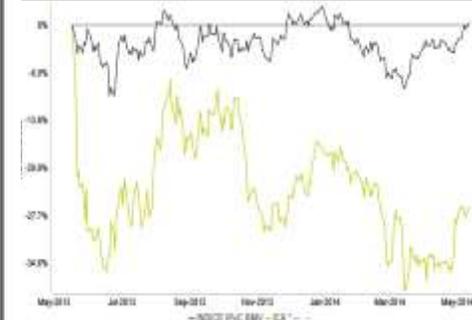
Marco Medina
mmedina@vepormas.com.mx
5625 1500ext. 1453

Mayo 13, 2014

ESTRATEGIA BX+

PTBBX+	En IPyC	Condición
4.0%	0.0%	COMODIN

ICA vs. IPyC (Últimos 12 Meses)



Fuente: Grupo Financiero BX / Bloomberg



CATEGORÍA:
NOTA DE EMPRESA



5 TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Identificar empresas atractivas para su inversión en Bolsa

PNI 2014-2018: AMPLIA VENTANA DE OPORTUNIDAD

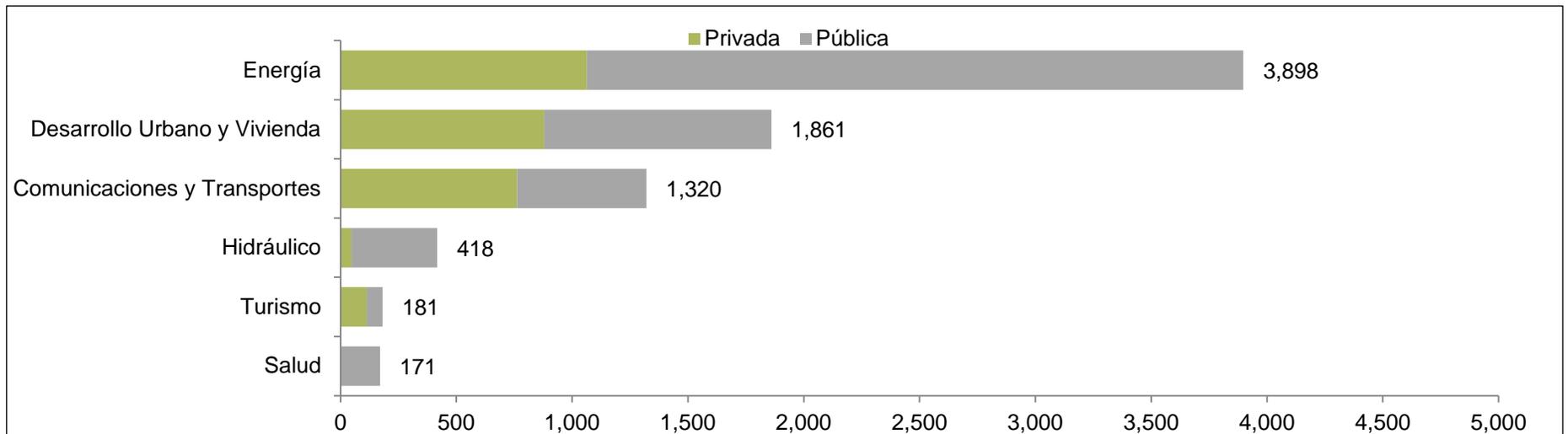
El Gobierno Federal develó el *Programa Nacional de Infraestructura* (PNI) 2014-2018. El plan es ambicioso ya que contempla una inversión pública y privada de P\$7.7 billones, esto es 90% superior a lo que originalmente se planteó en julio de 2013. El plan se centra en seis ramas clave de la economía: comunicaciones y transportes, energía, agua, salud, vivienda y turismo. De acuerdo, con lo planteado por el gobierno, el PNI deberá aportar entre 1.8% y 2.0% puntos porcentuales de crecimiento adicional al PIB para el cierre del sexenio (2018), con una creación de 350 mil empleos adicionales por año.

Los proyectos más atractivos se concentran dentro del sector energético (51% del presupuesto) y comunicaciones (17% del presupuesto). A su vez, se integra al sector vivienda con programas que buscan facilitar la adquisición de casas habitación. La lista de proyectos es bastante amplia (743 proyectos) y deberá despertar el interés de empresas locales e internacionales.

COMUNICACIONES. Se tienen previstos 223 proyectos. Destacan los trenes de pasajeros Querétaro-México, Toluca- México, y el Transpeninsular Yucatán-Quintana Roo, la ampliación del puerto de Veracruz, el tren eléctrico de Guadalajara, así como expansiones de las líneas del metro 9 y A de la Cd. de México. La ampliación del AICM aún continúa en etapa de evaluación y no se dio mayor detalle. Se estima que la inversión para dicho proyecto abarcaría los P\$ 120 mil millones entre recursos públicos y privados. En cuanto a carreteras, se destinarán P\$102mil millones para la renovación de la red federal de carreteras y P\$70mil millones para caminos rurales. Nuevas autopistas viaducto elevado de la autopista México-Veracruz, Tuxpan-Tampico, Libramiento Guadalajara, Pamillas-Apaseo, entre otros.

SECTOR ENERGÉTICO. Se prevé una inversión de P\$ 1.7 Billones de pesos que permitirá aumentar la producción a 3 millones de barriles diarios hacia el 2018. Se construirán una red de gasoductos (10mil km), que beneficiaran a 17 estados. La inversión estimada es de 227mil millones de pesos. En el ramo de electricidad, se invertirá en infraestructura necesaria para incorporar 25 mega watts adicionales. A demás se contemplan 2 nuevas hidroeléctricas en Nayarit y Chiapas.

INVERSIÓN POR SECTOR Y RUBRO (MDP DE 2014)



Fuente: PNI 2014 – 2018.





REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp





Directorio

DIRECCIÓN

Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	qledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

