

Expectativas financieras

ICH: 2016

Principales cifras

MANTENER		VI: 12M	\$ 66.00		
Precio (MXN) (serie D)			54.89		
Máx/min (18M)		75.87 /	54.89		
Rendimiento esperado			20.2%		
Valor de mercado (MXN M)			23,555		
Acciones en circulación (M)			22,660		
Flotante			2.6%		
Importe prom. 60 días (MXN M)			33		
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015	% var.	2016	% var.
Ingreso Netos	30,931	30,129	-3%	33,773	12%
Utilidad EBITDA	2,481	3,617	42%	3,842	6%
Margen	8.0%	11.7%		11.4%	
Utilidad de operación	941	2,271	137%	2,524	13%
Margen	3.0%	7.4%		7.5%	
Impuesto a la utilidad	273	1,984	627%	785	-60%
Utilidad neta	653	292	-55%	1,667	471%
Activos totales	43,232	42,556	-2%	44,740	3%
Efectivo y equivalentes	7,749	8,019	3%	8,021	0%
Prop. fijas y equipo	16,136	16,015	-1%	16,082	4%
Pasivos totales	8,890	6,803	-23%	8,052	18%
Pasivo corto plazo	8,481	4,340	-31%	5,507	27%
Pasivo largo plazo	2,439	2,463	1%	2,546	3%
Pasivo con costo	4	5	24%	6	2%
Capital cont. mayoritario	28,266	29,239	3%	30,046	3%
Deuda neta	(7,745)	(8,013)	3%	(8,015)	0%
PIJ	36.1x	80.6x		14.1x	
VE/UFIDA	8.8x	6.3x		5.8x	
PV/L	0.8x	0.8x		0.8x	
ROE	1.0%	1.0%		5.0%	
ROA	1.0%	0.7%		3.8%	
Aplazamiento	0.0x	0.0x		0.0x	

Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015

▲ Fuente: VectorAnálisis

► La industria del acero se encuentra en una crisis provocada por una baja demanda global que ha provocado una sobreoferta de esta aleación en los mercados internacionales. Si bien la especialización de la empresa le ha permitido evitar en cierta medida la complicada situación del sector, existe la posibilidad de que ante un mayor deterioro el segmento de mercado de Ich también se vea afectado.

El acero ha sido uno de los productos más afectados por el reciente ciclo bajista en el precio de los commodities. Esto se ha debido a: un menor consumo en China que ha provocado una sobreoferta de esta aleación en los mercados internacionales, a la creciente producción de mineral de hierro que a pesar del bajo precio ha seguido aumentando y se espera continúe durante 2016, y a la disminución en el precio de los energéticos que ha reducido los costos de producción. Adicionalmente, también ha influido la expectativa del inicio de una normalización en la política monetaria de Estados Unidos y la consecuente apreciación del dólar.

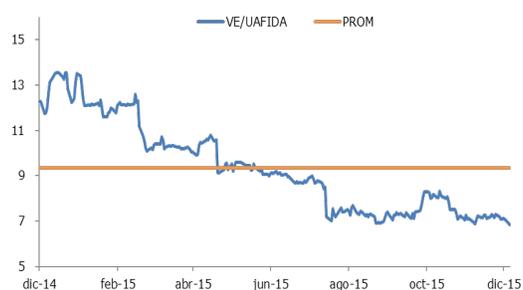
Precio vs. IPC



▲ Fuente: VectorAnálisis

En el caso del mercado mexicano se estima que en el 1S15 el consumo de acero creció 10%. Sin embargo, la mayor parte de este avance se habría registrado en el consumo de acero importado que ha venido desplazando a la producción nacional, en donde destaca un aumento de casi 50% en las importaciones de acero provenientes de China. Cabe señalar que el segmento del mercado más afectado por el crecimiento de las importaciones ha sido el de aceros planos, mientras que Ich se dedica primordialmente a la producción de aceros no planos y aceros especiales, de tal forma que su especialización le ha permitido evitar en cierta medida la complicada situación del sector.

VE/UFIDA



▲ Fuente: VectorAnálisis

El grupo Worldsteel estima que en 2016 la demanda de acero en México, Estados Unidos y Canadá crecerá 2.1%. Esperamos que este crecimiento se vea reflejado en las operaciones actuales de ICH con un avance en uafida de 2.6%. Adicionalmente, en octubre inició operaciones una nueva planta ubicada en Brasil la cual cuenta con una capacidad de producción de 500 mil toneladas anuales. Si bien la economía brasileña se encuentra en recesión, la capacidad de la nueva planta representa sólo el 2% del consumo de acero en Brasil y la empresa confía en poder ganar suficiente participación de mercado para poder operar en un nivel cercano al 60% de su capacidad. Considerando este nuevo proyecto esperamos que la uafida de Ich aumente 9.2% en 2016. Por otra parte, en 2017 iniciará operaciones otra planta ubicada en México con una capacidad de 600 mil toneladas, la cual estará orientada a la producción de aceros especiales con el objetivo de atender la creciente demanda de la industria automotriz.

En función de nuestros estimados hemos determinado un valor intrínseco a 12 meses de MXN 66 con una recomendación fundamental de Mantener. Nuestra valuación está basada en un modelo de flujos de efectivo descontados con una WACC de

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

ICH Historia de recomendaciones

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/14	Mantener	66.0
2015/09/11	Mantener	70.0
2014/08/07	Compra	82.0
2014/04/30	Mantener	80.0
2014/01/29	Venta	80.0
2013/12/18	Venta	80.0
2013/10/30	Compra Espec	80.0
2012/12/28	Venta	81.0

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%

Datos al 30 septiembre, 2015