

¡BursaTris! 4T13

CULTIBA: MENOR A LO ESPERADO

GRUPO FINANCIERO
BX+

RESULTADOS

El viernes por la tarde Cultiba (único embotellador Pepsi en México) reportó sus resultados financieros del 4T13. Los crecimientos nominales en Ventas y Ebitda fueron de 3.8% y 70.8% respectivamente con una pérdida neta de P\$217mn. En el caso de las Ventas, la cifra resultó en línea con respecto a nuestro estimado, mientras que la Utilidad de Operación, el Ebitda y la Utilidad Neta estuvieron por debajo.

IMPACTO NEGATIVO, POR DEBAJO DE LA GUÍA: AJUSTAMOS ESTIMADOS Y PO'14

En cuanto a la cifra anual de 2013, el crecimiento Ebitda fue de 22.4% el cual fue por debajo de lo esperado por la empresa en su guía de crecimiento revisada en el 3T13 de 25.0% para el año, por lo que congruentes con lo anunciado en nuestra nota "*CULTIBA: ADELANTA REPORTE 4T13*" estamos ajustando nuestro estimado en Ebitda 2014 de 26.0% a 18.0% así como el precio objetivo 2014 a P\$31.0 desde P\$39.0 y vendiendo nuestra participación en el portafolio institucional PTBBX+ (BX+CAP). No obstante consideramos que la compañía mantiene elementos atractivos y una perspectiva de crecimiento superior a la de la industria en México por lo que decidimos mantenerla como una de nuestras emisoras comodines.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

En términos de los resultados al 4T13, el crecimiento en las Ventas se explica por un incremento de 4.0% en el precio de venta promedio así como un crecimiento de 2.4% en el volumen de venta consolidado el cual superó al crecimiento promedio de la industria en México impulsado principalmente por un aumento de 2.6% en bebidas embotelladas, y de 2.4% en el negocio de agua en garrafón. Este incremento es resultado de la mayor aceptación de sus productos en el mercado, así como por la expansión a nuevos canales de distribución y regiones del país.

En lo que respecta al Ebitda, el crecimiento mayor al de Ventas es resultado de la integración de las sinergias logradas provenientes de la integración de sus negocios de bebidas, sin embargo fue menor a la estimada debido a que se registraron gastos no recurrentes asociados a la optimización de su red de manufactura.

En cuanto a la caída en la Utilidad Neta, ésta se explica por los efectos de des-consolidación y IETU derivados de la reforma fiscal en donde la división de bebidas tuvo un impacto no monetario de P\$372mn durante el trimestre. Aislado dicho impacto, este rubro hubiera registrado una utilidad de P\$161mn, en comparación a la pérdida registrada en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Concepto	4T13	4T12	Var. %	4T13e	Var. Vs. Estimado
Ventas	7,929	7,638	3.8%	8,028	-1.2%
Utilidad de Operación	-98	-351	-72.1%	-17	-483.7%
Ebitda	476	279	70.8%	549	-13.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	-217	-191	13.9%	-27	-711.5%
Margen de Operación	-1.2%	-4.6%	3.4ppt	-0.2%	-1.0ppt
Margen Ebitda	6.0%	3.7%	2.5ppt	6.8%	-0.8ppt

Fuente: CULTIBA. Cifras en millones de pesos.



IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	31.00
POTENCIAL \$PO	40.3%
POTENCIAL IPyC	17.2%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-16.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	-6.2%

*Por ponderación en NAFTRAC

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡UN TRIS!

Jose Maria Flores B

jfloresb@vepormas.com.mx

5625-1500 ext.1451



CULTIBA 4T 13 Sector: BEBIDAS

Información Bursátil										
Precio 05-feb-2014	\$	21.50	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	15,427	No. Acciones (millones)	717.5			
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,154	% Acc.en Mdo. (Free Float)	70.0%			
						Acciones por ADR	N.A.			

	4T 11	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Ventas Netas	7,102.1	7,578.0	8,781.6	7,988.7	7,638.3	7,806.8	9,200.7	8,513.6	7,928.9	3.8	(6.9)
Cto. de Ventas	4,796.9	4,408.3	5,336.4	4,936.1	5,142.5	4,650.1	5,355.1	5,112.5	4,719.4	(8.2)	(7.7)
Utilidad Bruta	2,305.2	3,169.7	3,445.2	3,052.7	2,495.8	3,156.8	3,845.6	3,401.1	3,209.5	28.6	(5.6)
Gastos Oper. y PTU	2,772.1	2,934.9	3,220.9	2,929.1	2,847.3	3,079.8	3,412.0	3,147.4	3,310.2	16.3	5.2
EBITDA	(2.4)	767.3	774.9	648.5	207.1	664.0	991.8	827.6	466.7	125.3	(43.6)
Depreciación	464.6	532.6	550.6	524.9	558.6	587.0	558.2	573.9	567.3	1.6	(1.1)
Utilidad Operativa	(466.9)	234.7	224.3	123.6	(351.5)	77.0	433.6	253.7	(100.7)	NN	PN
CIF	(226.0)	124.6	(152.3)	(57.0)	(52.2)	(6.5)	(183.2)	(144.0)	(71.6)	NN	NN
Intereses Pagados	74.0	78.4	102.3	123.8	99.6	83.9	69.5	130.8	53.2	(46.6)	(59.3)
Intereses Ganados	6.6	7.4	3.9	13.1	12.0	14.6	2.2	1.9	4.6	(61.3)	150.5
Perd. Cambio		189.7		66.7	39.6					NS	
Otros	(158.6)	5.9	(53.9)	(13.0)	(4.1)	(36.3)	(115.9)	(15.0)	(23.0)	NN	NN
Utilidad después de CIF	(692.9)	359.4	72.0	66.5	(403.7)	70.4	250.4	109.7	(172.2)	NN	PN
Subs. No Consol.	6.7	10.4	13.6	26.6	(30.6)	(18.9)	12.4	(6.1)	(4.1)	NN	NN
Util. Antes de Impuestos	(686.2)	369.8	85.6	93.1	(434.3)	51.5	262.8	103.6	(176.3)	NN	PN
Impuestos	(227.4)	70.0	(48.1)	(301.8)	(255.0)	74.8	(131.9)	(85.4)	145.4	NP	NP
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(152.9)	(118.8)	128.4	172.5	11.3	(56.0)	179.7	148.3		NS	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	(305.8)	418.5	5.4	222.4	(190.6)	32.8	215.0	40.7	(104.2)	NN	PN

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	-6.57%	3.10%	2.55%	1.55%	-4.60%	0.99%	4.71%	2.98%	-1.27%	3.33pp	(4.25pp)
Margen EBITDA	-0.03%	10.13%	8.82%	8.12%	2.71%	8.51%	10.78%	9.72%	5.89%	3.17pp	(3.84pp)
Margen Neto	-4.31%	5.52%	0.06%	2.78%	-2.50%	0.42%	2.34%	0.48%	-1.31%	1.18pp	(1.79pp)

Información Trimestral por acción											
EBITDA por Acción	-0.01	4.35	2.44	2.04	0.33	0.93	1.38	1.15	0.65	99.55	-43.61
Utilidad Neta por Acción	-1.73	2.37	0.02	0.70	-0.30	0.05	0.30	0.06	-0.15	NN	PN

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA	-0.00	0.34	0.18	0.16	0.03	0.08	0.11	0.09	0.05	98.45	-43.34
Utilidad Neta	-0.12	0.19	0.00	0.05	-0.02	0.00	0.02	0.00	-0.01	NN	PN

	4T 11	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Balance General (Millones de pesos)											
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Activo Circulante	5,984.3	7,947.6	7,931.7	7,172.1	6,619.5	8,220.3	8,060.0	7,136.4	8,709.9	31.58	22.05
Disponible	520.2	526.6	407.4	905.3	589.5	914.0	544.6	1,843.6	1,083.5	83.81	-41.23
Clientes y Cts.xCob.	3,223.7	3,652.5	4,003.0	3,552.5	4,045.8	4,220.1	4,757.0	3,052.5	3,644.0	-9.93	19.38
Inventarios	1,759.0	2,899.1	2,890.7	2,027.8	1,586.0	2,221.1	2,347.8	1,786.7	1,535.6	-3.18	-14.05
Otros Circulantes	403.9	796.5	541.6	561.3	304.0	736.7	278.4	299.1	2,286.5	652.17	664.51
Activos Fijos Netos	15,375.4	15,690.2	15,801.0	15,252.2	15,238.8	15,326.6	15,582.4	15,803.4	15,988.2	4.92	1.17
Otros Activos	7,938.0	7,977.9	7,793.6	7,746.6	7,688.3	7,660.9	7,675.4	7,670.9	7,663.7	-0.32	-0.09
Activos Totales	29,297.7	31,615.6	31,526.3	30,170.8	29,546.6	31,207.8	31,317.8	30,610.7	32,361.8	9.5	5.7
Pasivos a Corto Plazo	8,883.6	8,130.9	7,686.2	6,093.6	5,968.7	7,367.9	7,508.5	6,659.8	7,597.6	27.29	14.08
Proveedores	2,784.8	3,164.1	3,459.1	2,558.4	2,704.3	3,364.6	3,273.1	2,242.4	2,148.9	-20.54	-4.17
Cred. Banc. y Burs	4,804.8	3,164.8	2,774.0	2,038.4	1,816.6	2,699.6	3,155.4	3,351.4	3,976.3	118.89	18.65
Impuestos por pagar	116.5	297.6	310.1	343.7	230.0	358.2	376.2	310.5	467.2	103.12	50.47
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	1,177.6	1,504.4	1,143.0	1,153.1	1,217.8	945.5	703.8	755.5	1,005.2	-17.46	33.05
Pasivos a Largo Plazo	5,076.9	7,987.7	8,069.5	7,924.7	7,736.2	5,271.2	5,025.3	4,978.5		NS	NS
Cred. Banc. Y Burs	1,162.8	4,311.4	4,392.3	4,826.2	4,848.3	2,573.1	2,624.1	2,531.8	7,921.8	63.39	212.89
Otros Pasivos c/Costo	2,849.7	1,001.2	1,103.2	1,930.2	269.1	1,423.6			(10,410.7)	PN	NS
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	1,064.4	2,675.1	2,574.0	1,168.4	2,618.8	1,274.5	2,401.1	2,446.7	2,489.0	-4.96	1.73
Pasivos Totales	13,960.5	16,118.6	15,755.7	14,018.3	13,704.9	12,639.0	12,533.8	11,638.3	13,502.9	(1.5)	16.0
Capital Mayoritario	8,589.5	8,930.3	9,007.0	9,222.8	8,923.7	11,706.7	11,809.4	11,849.8	11,725.1	31.39	-1.05
Capital Minoritario	6,747.7	6,566.7	6,763.6	6,929.7	6,918.0	6,862.0	6,974.6	7,122.6	7,133.8	3.12	0.16
Capital Consolidado	15,337.2	15,497.0	15,770.6	16,152.5	15,841.7	18,568.7	18,784.0	18,972.4	18,858.9	19.05	-0.60
Pasivo y Capital	29,297.7	31,615.6	31,526.3	30,170.8	29,546.6	31,207.8	31,317.8	30,610.7	32,361.8	9.5	5.7

	4T 11	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Razones Financieras											
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Flujo de Efectivo	5.8	706.9	684.3	876.5	349.4	512.5	952.9	762.9	245.6	-29.72	-67.81
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	0.04%	4.56%	4.34%	5.43%	2.21%	2.76%	5.07%	4.02%	1.30%	(0.90pp)	(2.72pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	33.14%	18.94%	-56.23%	-324.11%	58.73%	145.11%	-50.20%	-82.41%	-82.50%	(141.22pp)	(0.09pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.48x	0.62x	0.66x	0.84x	0.84x	0.81x	0.76x	0.80x	0.94x	11.97	17.55
EBITDA / Activo Total	3.62%	6.00%	7.73%	7.37%	8.15%	7.30%	7.99%	8.85%	9.53%	1.38pp	0.68pp
Deuda Neta / EBITDA	13.52x	5.21x	2.68x	2.29x	3.05x	2.99x	2.61x	2.22x	1.14x	-62.54	-48.41
Deuda Neta / Cap. Cont.	54.10%	51.31%	49.85%	48.84%	40.05%	31.14%	27.87%	21.29%	2.14%	(37.91pp)	(19.15pp)

Fuente: Bx+, BMV



CULTIBA

Cifras Acumuladas

	4T 12	%	4T 13	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	31,986.6	100.0%	33,450.0	100.0%	4.6%
Cto. de Ventas	19,823.2	62.0%	19,837.0	59.3%	0.1%
Utilidad Bruta	12,163.3	38.0%	13,612.9	40.7%	11.9%
Gastos Oper. y PTU	11,932.2	37.3%	12,949.3	38.7%	8.5%
EBITDA	2,397.9	7.5%	2,950.0	8.8%	23.0%
Depreciación	2,166.8	6.8%	2,286.4	6.8%	5.5%
Utilidad Operativa	231.2	0.7%	663.6	2.0%	187.1%
CIF Neto	(136.9)	-0.4%	(405.3)	-1.2%	NN
Intereses Pagados	421.3	1.3%	337.4	1.0%	-19.9%
Intereses Ganados	36.3	0.1%	23.3	0.1%	-35.9%
Perd. Cambio	238.4	0.7%	(65.1)	-0.2%	PN
Otros	9.6	0.0%	(26.1)	-0.1%	PN
Utilidad después CIF	94.2	0.3%	258.3	0.8%	174.2%
Subs. No Consol.	20.0	0.1%	(16.6)	0.0%	PN
Utilidad antes de Imp.	114.2	0.4%	241.7	0.7%	111.5%
Impuestos	(534.9)	-1.7%	2.9	0.0%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	193.4	0.6%	167.8	0.5%	-13.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	455.7	1.4%	71.0	0.2%	-84.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	2,655.8	8.3%	2,520.6	7.5%	-5.1%
-------------------	---------	------	---------	------	-------

	4T 12	%	4T 13	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	6,619.5	22.4%	8,709.9	26.9%	31.6%
Disponible	589.5	2.0%	1,083.5	3.3%	83.8%
Clientes y Cts.xCob.	4,045.8	13.7%	3,644.0	11.3%	-9.9%
Inventarios	1,586.0	5.4%	1,535.6	4.7%	-3.2%
Otros Circulantes	304.0	1.0%	2,286.5	7.1%	652.2%
Activos Fijos Netos	15,238.8	51.6%	15,988.2	49.4%	4.9%
Otros Activos	7,689.3	26.0%	7,663.7	23.7%	-0.3%
Activos Totales	29,546.6	100.0%	32,361.8	100.0%	9.5%
Pasivos a Corto Plazo	5,968.7	20.2%	7,597.6	23.5%	27.3%
Proveedores	2,704.3	9.2%	2,148.9	6.6%	-20.5%
Cred. Banc y Burs	1,816.6	6.1%	3,976.3	12.3%	118.9%
Impuestos por pagar	230.0	0.8%	467.2	1.4%	103.1%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	1,217.8	4.1%	1,005.2	3.1%	-17.5%
Pasivos a Largo Plazo	7,736.2	26.2%			NS
Cred. Banc y Burs	4,849.3	16.4%	7,921.8	24.5%	63.4%
Otros Pasivos c/Costo	269.1		(10,410.7)	-32.2%	PN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	2,618.8	8.9%	2,489.0	7.7%	-5.0%
Pasivos Totales	13,704.9	46.4%	13,502.9	41.7%	-1.5%
Capital Mayoritario	8,923.7	30.2%	11,725.1	36.2%	31.4%
Capital Minoritario	6,918.0	23.4%	7,133.8	22.0%	3.1%
Capital Consolidado	15,841.7	53.6%	18,858.9	58.3%	19.0%
Pasivo y Capital	29,546.6	100.0%	32,361.8	100.0%	9.5%

Cifras Trimestrales

	4T 12	%	4T 13	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	7,638.3	100%	7,928.9	100.0	3.8%
Cto. de Ventas	5,142.5	67.3%	4,719.4	61.8%	-8.2%
Utilidad Bruta	2,495.8	32.7%	3,209.5	42.0%	28.6%
Gastos Oper. y PTU	2,847.3	37.3%	3,310.2	43.3%	16.3%
EBITDA	207.1	3%	466.7	6%	125.3%
Depreciación	558.6	7.3%	567.3	7.4%	1.6%
Utilidad Operativa	-351.5	-4.6%	-100.7	-1.3%	NN
CIF Neto	-52.2	-0.7%	-71.6	-0.9%	NN
Intereses Pagados	99.6	1.3%	53.2	0.7%	-46.6%
Intereses Ganados	12.0	0.2%	4.6	0.1%	-61.3%
Perd. Cambio	39.6	0.5%			NS
Otros	-4.1	-0.1%	-23.0	-0.3%	NN
Utilidad después CIF	-403.7	-5.3%	-172.2	-2.3%	NN
Subs. No Consol.	-30.6	-0.4%	-4.1	-0.1%	NN
Utilidad antes de Imp.	-434.3	-5.7%	-176.3	-2.3%	NN
Impuestos	-255.0	-3.3%	145.4	1.9%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	11.3	0.1%			NS
Utilidad Neta Mayoritaria	-190.6	-2.5%	(104.2)	-1.4%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

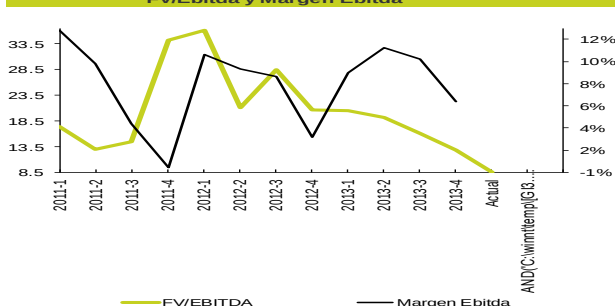
Fjo. Neto de Efo.	260.2	3.4%	249.7	3.1%	-4.1%
-------------------	-------	------	-------	------	-------

	4T 12		4T 13		Var. %
Razones Financieras					
Act. Circ. / Pasivo CP	1.11x		1.15x		3.37%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.83x		0.66x		-20.46%
EBITDA / Cap. Cont.	305.30%		114.38%		(190.92pp)
EBITDA / Activo Total	8.15%		9.53%		1.38pp
Cobertura Interes	6.23x		9.39x		50.78%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	43.55%		56.27%		12.71pp
Cobertura (Liquidez)	0.13x		2.22x		NR
Pasivo Moneda Ext.	27.76%		11.43%		(16.34pp)
Tasa de Impuesto	-468.19%		1.18%		469.37pp
Deuda Neta / EBITDA	3.05x		1.14x		-62.54%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.			
UPA		0.26	0.14	88.16%			
EBITDA		4.11	3.75	9.65%			
UOPA		0.92	0.58	60.76%			
FEPA		3.52	3.62	-2.86%			
VLA		16.34	16.51	-1.05%			
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	83.71x	16.00x	423.25%	157.50x	-46.85%	43.88x	90.76%
FV/Ebitda	8.55x	9.71x	-11.99%	13.76x	-37.89%	20.36x	-58.01%
P/UO	23.25x	10.47x	122.05%	37.37x	-37.79%	47.65x	-51.21%
P/FE	6.11x	11.17x	-45.29%	5.93x	2.95%	14.08x	-56.61%
P/VL	1.32x	2.89x	-54.42%	1.30x	1.06%	2.05x	-35.74%

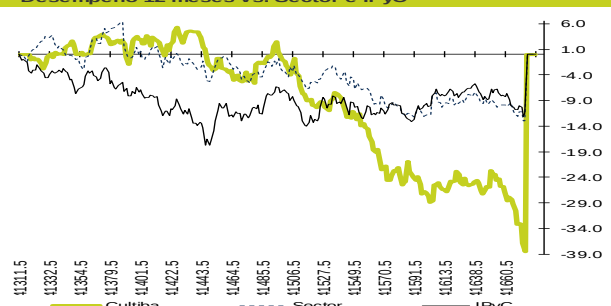
FV/Ebitda y Margen Ebitda



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





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.

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