

Resultados 1T15: Abriendo el “Capítulo de Crecimiento”...

- Después de un año complicado para la compañía, finalmente podemos abrir un muy esperado “Capítulo de Crecimiento”. Hemos mencionado en reportes pasados (por ejemplo “Resultados 3T14 y actualización de PO”) que el sector de construcción ha mostrado una recuperación parcial que ha ayudado a fortalecer los fundamentales de la compañía. Creemos que durante los próximos trimestres la compañía puede llegar a los niveles trimestrales de 2012 en ingresos, margen EBITDA y utilidad neta. Estos niveles podrían alcanzarse debido a factores positivos que están beneficiando la actividad económica del país. La compañía reportó crecimiento de doble dígito YoY en ventas, de MXN 2,114 mm a MXN 2,676 mm. El EBITDA fue de MXN 1,106 mm alcanzando un margen de 36.7%; nos gustan estos niveles de margen. La UPA fue de MXN 0.79
- Los gastos generales como porcentaje de los ingresos fueron de 4.1% en el 1T15 vs 4.4% en el 1T14, significativamente abajo vs 6.4% del 4T14. La administración planea continuar con su estrategia de control de gastos, la cual creemos que ha ejecutado satisfactoriamente. El 1T15 es un claro ejemplo
- En lo que va del año, el Capex ha alcanzado MXN 62 mm, distribuidos de la siguiente manera: MXN 48 mm para la división de cemento y MXN 14 mm para la división de concreto. El Capex total incluye inversiones en la operación de la compañía tales como terrenos, renovación y modernización de equipo. La construcción de la segunda línea de producción en Apazapan, Veracruz comenzó en diciembre de 2014. De acuerdo a información de la compañía se espera que el proyecto finalice en el 3T16
- Reiteramos nuestro precio objetivo de MXN 43.00. En caso de que la compañía mantenga los fundamentales sólidos que vemos, actualizaremos nuestro precio objetivo

Precio de la acción 47.50
Precio objetivo 2015 43.00

Retorno potencial esperado -9.5%

Rango de 52 semanas 40 - 48.37

Resumen de mercado (mm)

Precio de la acción 47.50

Acciones en circulación 880

Free float 13.3%

Valor de capitalización 41,815

Valor de la empresa 39,679

3 meses ADTV (000's) 34



Rendimiento del precio de la acción

	CMOCTEZ	IPC
1 mes	3.4%	1.5%
3 meses	4.4%	8.9%
6 meses	4.9%	0.0%
12 meses	18.8%	9.5%

Resultados 1T15 (MXN mm)

	1T15A	1T14A	Δ YoY%	4T14A	Δ QoQ%
Ingresos	2,676	2,114	26.6%	2,517	6.3%
Gastos generales	109	93	16.6%	161	-32.5%
Utilidad de operación	981	648	51.5%	749	31.1%
Margen operativo	36.7%	30.6%	603 bps	29.7%	693 bps
EBITDA	1,106	771	43.4%	872	26.9%
Margen EBITDA	41.3%	36.5%	485 bps	34.6%	670 bps
Utilidad neta	692	464	49.2%	578	19.7%
Margen neto	25.8%	21.9%	391 bps	23.0%	289 bps
UPA (MXN)	0.79	0.53	49.2%	0.66	19.7%

Este reporte debe leerse junto con el Aviso y Limitación de Responsabilidad ubicado al final del documento

Aviso de Limitación de Responsabilidad

- Los analistas responsables de la producción de este reporte certifican que las posturas expresadas aquí reflejan exclusivamente sus visiones y opiniones personales sobre cualquiera de los emisores o instrumentos discutidos, y que fueron preparadas de manera independiente y autónoma, incluyendo de 414 Capital Inc. y Consultora 414 S.A. de C.V. (por separado o en conjunto, "414") y otras empresas asociadas. Los analistas responsables de la producción de este reporte no están registrados y/o calificados por NYSE o FINRA, y no están asociados con ninguna casa de bolsa en los Estados Unidos o cualquier otro lado, por lo que no están sujetos a las restricciones de comunicación con compañías cubiertas o presentaciones en público de acuerdo a las reglas 2711 de NASD y 472 de NYSE. Cada analista también certifica que ningún componente de su compensación estuvo, está o estará directa o indirectamente vinculado con las recomendaciones específicas o visiones expresadas por ellos en este reporte de análisis.
- La información contenida en este documento es proveída por 414 de buena fe. La información es considerada precisa y actualizada hasta la fecha indicada, cuando aplique. 414 no es responsable por errores u omisiones, o por los resultados obtenidos por el uso de esta información. Toda la información contenida en este documento es proveída sin garantía de completitud, precisión, actualización, o de los resultados obtenidos por el uso de esta información, y sin garantía de ningún tipo, expresa o implícita, incluyendo pero no limitada a garantías de rendimiento, liquidez o adecuación para un propósito específico, incluyendo casos de negligencia. En ningún caso serán 414, sus partes relacionadas o empleados responsables al lector o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este documento o por daños consecuentes, especiales o similares, aun cuando exista aviso sobre la posibilidad de dichos daños.
- No se realizan representaciones sobre la razonabilidad de los supuestos o la precisión o completitud de los modelos o la información utilizada. No se representa que los valores puedan ser alcanzados, o que dichos valores sean de cualquier manera indicativos de desempeño futuro. Las valuaciones son indicativas (no realizables) y no son una oferta para comprar o vender cualquier instrumento o realizar, transferir o asignar cualquier transacción. Estas valuaciones pueden diferir sustancialmente de un valor realizable, particularmente en condiciones de mercado volátiles.
- Las valuaciones proveídas se pueden basar en un número de factores incluyendo, pero no limitados a, precios actuales, valuación de activos subyacentes, liquidez de mercado, modelos propietarios y supuestos (sujetos a cambio sin notificación) e información públicamente disponible que se considera confiable, pero no ha sido verificada de manera independiente. Todos los supuestos, opiniones y estimados constituyen el juicio del analista a la fecha y están sujetos a cambio sin notificación.
- La inversión a la que se refiere esta publicación puede no ser adecuada para todos los receptores. Se recomienda a los receptores a tomar decisiones de inversión con base en sus propias investigaciones que ellos consideren necesarias. Cualquier pérdida o consecuencia distinta que surja del uso del material contenido en esta publicación será única y exclusivamente responsabilidad del inversionista, y 414 no acepta responsabilidad por dicha pérdida o consecuencia. En caso de existir una duda sobre cualquier inversión, los receptores deben contactar a sus propios asesores de inversión, legales y/o fiscales para obtener asesoría sobre la oportunidad de la inversión. Al grado permitido por la ley, ninguna responsabilidad es aceptada por cualquier pérdida, daños o costos de cualquier tipo que surjan del uso de esta publicación o sus contenidos.
- El hecho de que 414 haya puesto este documento o cualquier otro material a su disposición no constituye una recomendación de tomar o mantener una posición, ni una representación de que cualquier transacción es adecuada o apropiada para usted. Las transacciones pueden involucrar riesgos significativos y usted no debe participar en una transacción a menos que entienda completamente dichos riesgos y haya determinado de manera independiente que dicha transacción es apropiada para usted. 414 no ofrece asesoría contable, fiscal o legal, y estos temas deben ser tratados con su asesor especializado.
- Esta presentación no constituye un compromiso de comprar, suscribir o colocar ningún instrumento ni ofrecer crédito y ofrecer otros servicios.
- 414 ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa 414 ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Estos materiales fueron preparados para uso en el territorio mexicano, por personas físicas o morales mexicanas. No pueden ser reproducidos, distribuidos a un tercer o publicados sin el consentimiento de 414. Las leyes y los reglamentos de otros países pueden restringir la distribución de este reporte. Las personas en posesión de este documento deben informarse sobre las posibles restricciones legales y cumplirlas de manera acorde.