

Corporación Moctezuma

Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

27 de julio de 2015

CONSULTOR414
Consultora 414, S.A. de C.V.

Ariel Fischman
af@414capital.com

Edgar Pérez
epg@414capital.com

Resultados 2T15: "Capítulo de Crecimiento" (Parte II)...

- Moctezuma comenzó el año con sólidos fundamentales y el 2T15 no ha sido excepción. El sector de vivienda y construcción se encuentran en camino a una recuperación total, por lo que esperamos que la compañía mantenga los buenos resultados. Dado lo anterior, la recuperación del sector, sumado a los sólidos fundamentales y a la estrategia comercial eficiente de la compañía, han resultado en una primera mitad del año 2015 satisfactoria. Nuestra visión está respaldada por distintos factores positivos que empujan a un crecimiento en la actividad económica. Finalmente, la compañía superó la utilidad neta de 2012 (periodo de enero a junio). Moctezuma reportó crecimiento en ventas de doble dígito YoY de MXN 2,236 a MXN 2,741 mm. El EBITDA fue de MXN 1,113 mm con un margen de 40.6%, mayor al 38.0% que esperábamos. La UPA fue de MXN 0.78
- Los gastos generales como porcentaje de los ingresos fueron de 5.1% en el 2T15 vs 5.2% en el 2T14. Nos gustaría pensar que la estrategia de costos de la administración es ahora parte de la ejecución de la compañía y no sólo un ajuste temporal. Nos sentimos cómodos con eso
- El Capex del trimestre fue de MXN 66 mm, distribuidos de la siguiente manera: MXN 51 mm para la división de cemento, MXN 13 mm para la división de concreto y MXN 2 mm para la división corporativa. 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
- Mantenemos nuestros estimados y reiteramos nuestro precio objetivo de MXN 43.00. Nos gustaría ver otro trimestre con resultados positivos para actualizar nuestro PO

Precio de la acción **53.00**
Precio objetivo 2015 **43.00**

Retorno potencial esperado -18.9%

Rango de 52 semanas 43.06 - 53

Resumen de mercado (mm)

Precio de la acción 53.00

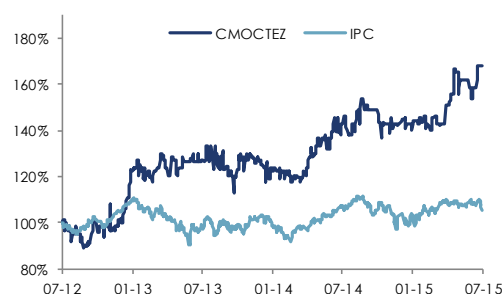
Acciones en circulación 880

Free float 13.3%

Valor de capitalización 46,657

Valor de la empresa 44,637

3 meses ADTV (000's) 38



Rendimiento del precio de la acción

	CMOCTEZ	IPC
1 mes	6.0%	-4.1%
3 meses	11.6%	-4.0%
6 meses	17.8%	2.5%
12 meses	17.8%	-1.9%

Resultados 2T15 (MXN mm)

	2T15A	2T14A	Δ YoY%	1T15A	Δ QoQ%
Ingresos	2,741	2,236	22.6%	2,676	2.4%
Gastos generales	139	117	18.6%	109	28.1%
Utilidad de operación	988	731	35.2%	981	0.6%
Margen operativo	36.0%	32.7%	335 bps	36.7%	-64 bps
EBITDA	1,113	854	30.3%	1,106	0.6%
Margen EBITDA	40.6%	38.2%	239 bps	41.3%	-73 bps
Utilidad neta	689	510	35.3%	692	-0.4%
Margen neto	25.1%	22.8%	236 bps	25.8%	-70 bps
UPA (MXN)	0.78	0.58	35.3%	0.79	-0.4%

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

Consultora 414, S.A. de C.V. • info@414capital.com • www.414c.com

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.