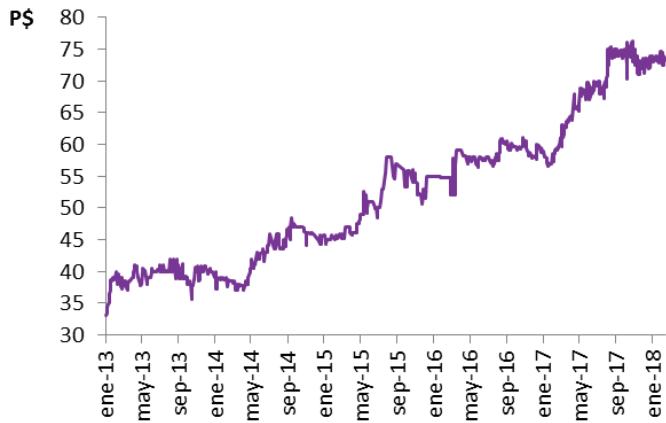


CORPORACIÓN MOCTEZUMA, S.A.B. DE C.V.

CMOCTEZ* MM EQUITY



MANTENER			
Precio Objetivo al 2018-IV:		P\$76.5	
Precio Cierre (19/02/18):		P\$ 73.58	
Dividendo P12M (en P\$)		na	
Potencial total (con dividendos)		4.0%	
Valor de Capitalización (millones P\$):		64,773	
Imp. Prom. diario (6M, millones)		2.49	
Float (%)	22.7%	P/U	13.7x
Max Trim	P\$ 70.00	P/VL	6.4x
Min Trim	P\$ 65.27	ROIC	38.8%
Chg % Trim	5.10%	ROE	43.0%

Análisis

Observamos un buen reporte. La emisora reportó resultados con incrementos a doble dígito en los rubros de Ingresos, Utilidad Operativa, Utilidad Bruta, Utilidad Neta y EBITDA. Los ingresos acumulados de 2017 se ubicaron en P\$14,634.645 millones creciendo +16.27% a/a, impulsado principalmente por el sector de cemento.

Avance firme en ventas de cemento. Durante el 2017 la emisora reportó un incremento en las ventas del segmento de cemento en +19.6% a/a, siendo el principal motor del crecimiento en ingresos de la compañía. Por otra parte, los segmentos de concreto y corporativo tuvieron incrementos anuales más modestos, siendo del +1.7% a/a y del +6.2% a/a, respectivamente.

Márgenes crecientes. Gracias a su mejora continua de estrategias de reducción de costos, CMOCTEZ presentó aumentos en sus márgenes Operativo, EBITDA y Neto.

Tabla 1. Resultados por segmento de negocio, cifras en millones de P\$

2017	Ventas	$\Delta\%$ a/a	CAPEX	$\Delta\%$ a/a
Cemento	12,272.3	19.6%	483.7	-57.1%
Concreto	2,361.8	1.7%	102.3	-27.3%
Corporativo	0.55	6.2%	6.4	-45.2%
Consolidado	14,634.6	16.3%	592.4	-53.7%

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Durante el 2017-IV la utilidad operativa incrementó en +19.4% a/a para alcanzar los P\$1,486.2 millones, mientras que el EBITDA incrementó en +10.0% a/a alcanzando los P\$1,383.1 millones. De la misma manera, la utilidad neta de la participación controladora fue de P\$1,136.1 millones, con un incremento en +11.4% a/a.

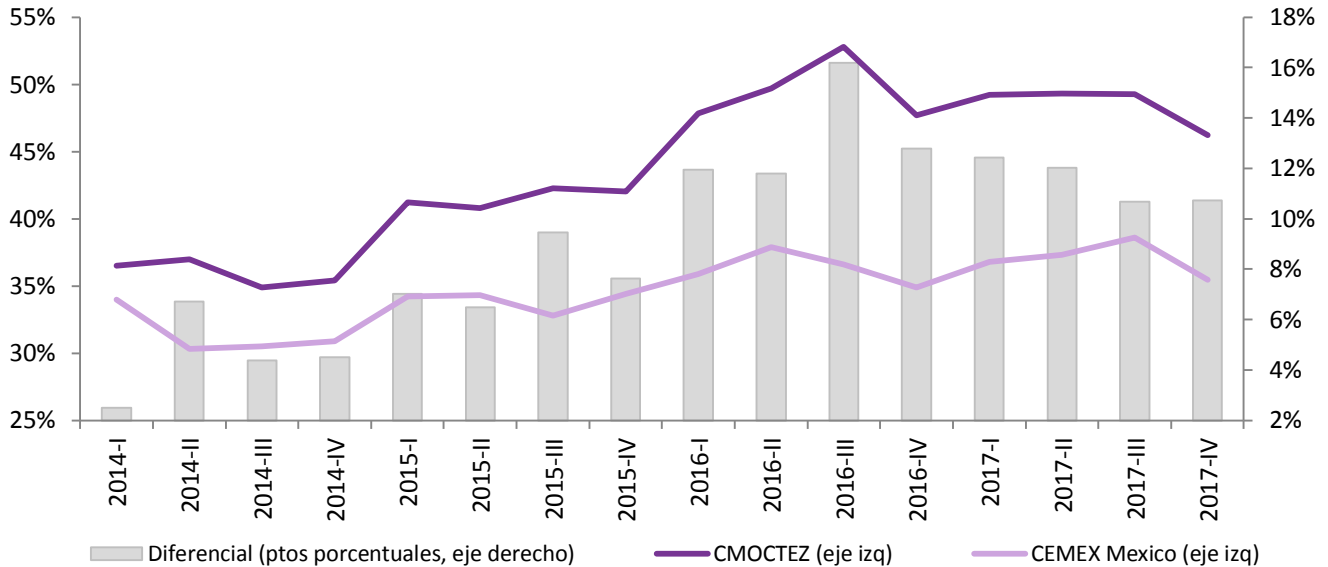
Tabla 2. Resultados operativos del cuarto trimestre

2017-IV	Millones de P\$	$\Delta\%$ a/a	Margen	Δ puntos base a/a
Utilidad Bruta	1,590.8	11.1%	45.3%	304
Utilidad Operativa	1,486.2	10.3%	42.3%	254
Utilidad Neta controladora	1,136.1	11.4%	32.3%	218
EBITDA	1,383.1	10.0%	46.2%	268

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Mejor margen EBITDA que su principal comparable. A pesar de la baja generalizada de este margen en la industria, la emisora vuelve a mostrar un mejor desempeño que CEMEX, manteniendo un spread superior a los 10 puntos porcentuales.

Gráfica 1. Margen EBITDA CMOCTEZ y CEMEX



Fuente: Signum Research con información de las emisoras

El efectivo e inversiones de inmediata realización al último día hábil de 2017 se colocó en P\$3,366.6 millones aumentando +2.7% respecto al cierre del año precedente en el que reportó P\$3,278.3 millones. Esta disminución fue ocasionada por la distribución de dividendos a sus accionistas en los meses de abril, julio y diciembre, así como por la operación propia del negocio.

La empresa continúa con altos niveles en las principales métricas de rentabilidad, aun cuando el ROE haya disminuido ligeramente con respecto al 2016-IV.

Tabla 3. Indicadores de rentabilidad

	2017-IV	Tasa	Δ puntos base t/t
ROE*		42.61%	-112
ROA*		37.08%	15.5
ROIC **		72.02%	21.4

Fuente: Signum Research, *ROA y ROE se calculan con cifras consolidadas y usando promedios 12M en balance. **ROIC se calcula como EBITDA/capital invertido.

Perspectivas. Consideramos que el avance en 2017 fue muy bueno y que el panorama hacia 2018, a pesar de las adversidades que rodean el entorno macroeconómico, parece favorable para la emisora. Estimamos que de mantenerse un cierto grado de estabilidad tanto política como económica durante la primera mitad del próximo año, podríamos seguir observando incrementos importantes tanto en EBITDA como en Utilidad Neta.

Conclusión

Si bien los fundamentales de la empresa permanecen sólidos, el 2018 se vislumbra como un año complicado. Esto debido a la convergencia de varios factores que inciden en la economía nacional, factores como la renegociación del TLCAN, las elecciones presidenciales y la elevada inflación. Además, hay que considerar que se espera una disminución típica del último año de gobierno y que la reconstrucción de los edificios dañados por los sismos de septiembre no ha tomado un rumbo claro. Sin embargo, consideramos que la emisora gracias a su buena administración y sus sólidos resultados históricos, podrá hacer frente a estas adversidades. Por tales motivos, mantenemos nuestra recomendación de MANTENER con un precio objetivo de P\$76.50 al 2018-IV.

Analistas

Manuel González

Carlos García

Héctor Romero

Director de Análisis / Medios y Telecomunicaciones
hector.romero@signumresearch.com

Armando Rodríguez

Gerente de Análisis / FIBRAS, Energía, Vivienda
Y Minería
armando.rodriguez@signumresearch.com

Cristina Morales

Analista Bursátil Sr. / Consumo, Comercio Especializado,
Alimentos, Bebidas y Autoservicios
cristina.morales@signumresearch.com

Juan Romero

Analista Bursátil Jr. / Consumo Frecuente
juan.romero@signumresearch.com

Carlos García

carlos.garcia@signumresearch.com

Alan Hernández

alan.hernandez@signumresearch.com

Ingrid Juseppe

ingrid.juseppe@signumresearch.com

Karla Mendoza

Mathieu Domínguez

Diseño Editorial

Iván Vidal

Sistemas de Información

Elaborado para



Producido por



signumresearch.com

Tel.6237.0861/62/63

info@signumresearch.com

@Signum_Research

Signum Research

La información contenida en este documento o archivo o correo electrónico elaborado por personal de Punto Casa de Bolsa, S. A. de C.V. (PCB), está dirigida a clientes en general que radica en el territorio mexicano y enviado y/o publicado con la única finalidad de proporcionar información y análisis, con base en información disponible al público en general, obtenida de fuentes consideradas confiables pero cuya exactitud y veracidad no pueden ser garantizadas. Los inversionistas no deberán tomar este documento y su contenido como único factor en la toma de decisiones y en ningún caso deberá entenderse que la realización, evaluación y análisis presente e histórico, de la información proporcionada por parte del personal de PCB, garantiza el resultado, el éxito o el rendimiento de las inversiones aquí descritas, por lo que el cliente tomará decisiones de acuerdo a su perfil y necesidades de inversión. El o los nombres de los responsables de la elaboración del análisis así como sus datos de localización se encuentran en el cuerpo del documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis proporcionado. Las opiniones contenidas en este documento, reflejan exclusivamente el punto de vista del personal de PCB responsable de su elaboración, mismo que recibe una compensación conforme a la normatividad aplicable, es decir, no recibe ningún tipo de remuneración por parte de la o las emisoras, funcionarios o personal de las mismas, que hagan alusión al contenido del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis. PCB, su personal de Promoción y los responsables de la elaboración del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis, podrían mantener inversiones al cierre del último trimestre, directa o por interposición persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente serían valores, objeto del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis, que pueden representar el uno por ciento o más de su cartera de valores, portafolio de inversión o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trata. Los consejeros, el director general y los directivos que ocupen el nivel inmediato inferior a este en PCB, respectivamente, a su vez podrían fungir con alguno de dichos caracteres en las emisoras de los valores materia del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis. Este reporte ha sido preparado por el personal de PCB y está sujeto a cambios sin previo aviso. PCB y sus empleados no están bajo ninguna obligación de actualizar, rectificar o garantizar la información contenida en este documento, en el se distingue la información histórica respecto de la que tenga el carácter de estimaciones, así como los principales supuestos de estas últimas. PCB no ofrece garantía implícita o explícita alguna de que dicha información sea exacta o completa, y por ende, PCB y sus empleados no podrán ser objeto de reclamaciones relacionadas. El presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis hace mención de los cambios que, en su caso, se hayan hecho en el sentido del análisis respecto de los mismos valores o instrumentos financieros derivados, durante los últimos 12 meses, salvo la información basada exclusivamente en análisis de volumen y precio, en cuyo caso dicha mención se hace únicamente respecto del cambio de la recomendación inmediata anterior. La información y los análisis contenidos en este documento no pretenden ofrecer asesoría fiscal, legal o de inversión y podrían no adecuarse a las circunstancias específicas del inversionista. Cada inversionista deberá determinar por sí mismo si una inversión en cualquiera de los valores mencionados en este documento es adecuada y deberá consultar a sus propios asesores fiscales, legales, de inversión u otros, para determinarlo. El presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis puede mencionar varios valores, algunos de los cuales podrían no calificar para venta en algunos países o para ciertos inversionistas. El presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis no podrá ser reproducido, reimpresso, editado, vendido o distribuido, en su totalidad o en parte, sin autorización previa y por escrito de Punto Casa de Bolsa, S.A. de C.V.