

QUICKVIEW

Materiales de
Construcción

CMOCTEZ* MM
COMPRA

PRECIO

(MXN, al 24/02/2017)
P\$59.63

FLOAT

22%

BETA (3yr, vs Mexbol)
0.117

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
52,766

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
3.7

PRECIO OBJETIVO

P\$63.5 /Var.PO +6.5%/ DIV +5%

COMPRA

Armelia Reyes

areyesm@interacciones.com
(55) 5326 - 8600

Reporte 4T16

Nuevo año récord para CMOCTEZ

Excelentes resultados- Nuevamente observamos crecimiento doble dígito en los principales rubros operativos, superando todos nuestros estimados. Las ventas avanzaron +22.2% a/a, a P\$3,390 mn, la utilidad operativa creció +35.8% a/a, a P\$1,348 mn y el EBITDA +45.4% a/a, a P\$1,617 mn. La utilidad neta también presentó un significativo avance de +42% a/a, a P\$1,019 millones. Esperamos movimientos positivos en el precio de la acción.

Inicio de operaciones de planta en Apazapan -Al cierre del 2016 la planta operó completamente con la entrada en funcionamiento del molino de cemento. Gracias a dicho inicio, esperamos seguir viendo crecimientos doble dígito en ventas para 2017, aunque podremos ver presión en márgenes por mayores costos energéticos, volatilidad del tipo de cambio y mayores tasas de interés.



	4T16	4T15	Dif (%)
Ventas	3,390	2,773	22.2%
Utilidad Operativa	1,348	992	35.8%
EBITDA	1,617	1,112	45.4%
Utilidad Neta	1,019	718	42.0%

	4T16	4T15	Dif pb
Mgn. Operativo (%)	39.8%	35.8%	398.5
Mgn. EBITDA (%)	47.7%	40.1%	760.9
Mgn. Neto (%)	30.1%	25.9%	418.1

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido al redondeo.

Fuente: Análisis Interacciones Casa de Bolsa y reportes trimestrales de la compañía.

Múltiplos	2014	2015	2016	2017E
P/U	19.9x	17.0x	13.0x	13.8x
P/VL	4.8x	5.1x	5.2x	4.3x
VC/EBITDA	11.7x	10.1x	8.2x	8.3x

Estimados (MXN mill.)	2014	2015	2016	2017E
Ventas	9,186	11,026	12,587	14,059
EBITDA	3,302	4,512	6,062	6,262
EBITDA Margen (%)	35.9%	40.9%	48.2%	44.5%
Utilidad Neta	2,030	2,860	4,047	4,076
Margen Net (%)	22.1%	25.9%	32.2%	29.0%
Deuda Neta	- 1,759	- 2,941	- 3,248	- 4,017
Deuda Neta/EBITDA	-0.5x	-0.7x	-0.5x	-0.6x

Fuente: Análisis Interacciones y la emisora

Reporte 4T16

Excelentes resultados- Nuevamente observamos crecimiento doble dígito en los principales rubros operativos, superando todos nuestros estimados. Las ventas avanzaron +22.2% a/a, a P\$3,390 mn, la utilidad operativa creció +35.8% a/a, a P\$1,348 mn y el EBITDA +45.4% a/a, a P\$1,617 mn. La utilidad neta también presentó un significativo avance de +42% a/a, a P\$1,019 millones. Esperamos movimientos positivos en el precio de la acción.

Destacamos que para el cálculo del EBITDA al 4T16, además de depreciación y amortización, no se consideró una reserva por deterioro de activos por P\$140 mn, que tampoco se considera salida de efectivo.

La importante expansión en ventas se atribuyó al significativo crecimiento en la división cemento (+28.6% a/a), a pesar de la desaceleración en la división concreto.

Ventas (mill. P\$)	4T16	4T15	Dif (%)
Cemento	2,791	2,170	28.6%
Concreto	598	603	-0.8%
Corporativo	0	0	7.0%
Consolidado	3,390	2,773	22.2%

Fuente: Análisis Interacciones y la emisora

Nuevo año récord- Los márgenes se expandieron significativamente. A pesar de un entorno retador, la compañía pudo superar ampliamente sus excelentes resultados del 2015.

Las ventas del 2016 avanzaron +14.2% a/a y el EBITDA +34.4% a/a, con una expansión en margen EBITDA de +724 pb a/a. La utilidad neta creció 41.6% a/a, con una expansión en margen neto de +623 pb.

Inicio de operaciones de planta en Apazapan - El 30 de noviembre del año pasado Moctezuma informó de la terminación de construcción de la segunda línea de producción de cemento en Veracruz, con una capacidad de 1.375 mn de toneladas anuales de cemento. Al cierre del 2016 la planta operó completamente con la entrada en funcionamiento del molino de cemento.

Gracias a dicho inicio, esperamos seguir viendo crecimientos doble dígito en ventas para 2017, aunque podremos ver presión en márgenes por mayores costos energéticos, volatilidad del tipo de cambio y mayores tasas de interés.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Director Ejecutivo de Análisis/Estrategia y Valor

Juan F. Rich Rena	jfrichr@interacciones.com	(55) 5326-8600 x8444
Montserrat Araujo Nagore	maraujon@interacciones.com	(55) 5326-8600 x8589

Análisis Técnico

Agustín Becerril	abecerril@interacciones.com	(55) 5326-8600 x6108
------------------	-----------------------------	----------------------

Materias/Aeropuertos/Mineras

Andrés Audiffred	aaudiffreda@interacciones.com	(55) 5326-8600 x8393
Cecilia Capetillo Licona	ncapetillol@interacciones.com	(55) 5326-8600 x7284

Telecomunicaciones / Consumo

Martin Lara	mlarap@interacciones.com	(55) 5326-8600 x8587
-------------	--------------------------	----------------------

Industriales

Armelia Reyes Morelos	areysm@interacciones.com	(55) 5326-8600 x7284
-----------------------	--------------------------	----------------------

Fibras

Roberto Navarro	rnavarro@interacciones.com	(55) 5326-8600 x7284
-----------------	----------------------------	----------------------

Financieras

Martín Hernández	mhernandezo@interacciones.com	(55) 5326-8600 x7284
------------------	-------------------------------	----------------------

Economía y Renta Fija

Carlos Fritsch		(55) 5326-8600 x7218
Mauricio Tavera		(55) 5326-8600 x7218
Luis David García Rendón		(55) 5326-8600 x7218

Bases de datos y sistemas

Carlos Briseño		(55) 5326-8600 x8386
----------------	--	----------------------

VENTAS INSTITUCIONALES

Director Ejecutivo de Ventas Institucionales

Guillermo Zevada	gzavadap@interacciones.com	(55) 5326-8748
Jorge Lagunes	jilagunas@interacciones.com	(55) 5326-8795
Lawrence Eden	leden@interacciones.com	(55) 5326-8633
Diego Barroso	dbarrosor@interacciones.com	(55) 5326-8723
José Hudson Moreno	jhudson@interacciones.com	(55) 5326-8625

Sobre las recomendaciones

La presente información, no podrá tomarse como recomendación, consejo o sugerencia para la toma de decisiones de inversión o para llevar a cabo operaciones por parte de los inversionistas, los cuales son responsables de tomar las decisiones que sean acordes con el perfil de inversión, de igual forma esta información en ningún caso puede tomarse como garantía del resultado de las inversiones. Este reporte está dirigido única y exclusivamente a aquellos inversionistas, clientes de Interacciones, que cumplan con el perfil de inversión que les permita invertir en acciones. La recomendación expresada en este reporte puede diferir de cualquier otro análisis realizado sobre la misma acción por otra área o empleados de Interacciones. El contenido del presente escrito tiene como base información pública; sin embargo dichas fuentes no han sido objeto de cotejo por Interacciones, por lo que no se ofrece garantía alguna, en cuanto a su exactitud e integridad. Sólo estamos obligados a informar cambios al público cuando tengamos la intención de discontinuar la cobertura de análisis de una empresa en particular.

Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Actualizaciones constantes pueden ser realizadas para cualquier compañía dependiendo de la periodicidad de eventos, anuncios, condiciones de mercado o cualquier otra información pública. El valor de y utilidad de las inversiones puede variar debido a cambios en las tasas de interés o en el tipo de cambio, precios de los valores u otras condiciones macro y macroeconómicas. Además, los estimados están basados en supuestos que pueden o no llevarse a cabo. Este documento no provee asesoría personalizada y no toma en consideración estrategias y objetivos específicos de inversión, situación financiera, o necesidades particulares de cualquier persona que pueda recibir este reporte. El destinatario de este reporte debe hacer sus propias decisiones y es enteramente responsable de dichas decisiones. La Compañía alienta a los inversionistas a buscar asesoría financiera para realizar inversiones apropiadas. Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V. no provee asesoría contable, fiscal o legal. Cualquier inversionista deberá recurrir a sus propios consultores en busca de consejo antes de involucrarse en cualquier transacción.

Sobre conflictos de interés

Los puntos de vista expresados en este documento constituyen opiniones personales de los analistas involucrados en su elaboración. Los analistas que prepararon este reporte no tienen posiciones en los valores mencionados. Este reporte está basado en información pública y fuentes que se consideran fidedignas; no se garantiza la precisión, veracidad o completitud de dicha información. Los analistas fundamentales involucrados en la elaboración de este documento reciben compensaciones basadas en la calidad y precisión de este reporte, retroalimentación de los clientes, factores competitivos y utilidades generadas por la Compañía Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V. y sus subsidiarias ("Interacciones") tratan y pretenden tratar con las empresas cubiertas en sus reportes de análisis. Interacciones, su controladora, afiliadas, oficinas, consejeros, funcionarios o empleados de las mismas no resultarán responsables frente a sus clientes o frente a cualquier otra persona, ni asumirán responsabilidad de ninguna índole por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso del contenido del presente escrito.

Este reporte ha sido preparado por el Departamento de Análisis de Interacciones (powered by Signum) y está sujeto a cambios sin previo aviso. Interacciones y sus empleados no están bajo ninguna obligación de actualizar o rectificar la información contenida en este documento. Este reporte no podrá ser reproducido, reimpresso, vendido o distribuido en su totalidad o en parte sin autorización escrita de Interacciones. Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V. y sus empleados, oficiales, y directores pueden estar involucrados directamente en alguna transacción que involucre a los valores mencionados en este reporte, y sus transacciones pueden diferir de la recomendación expresada. Este reporte contempla las políticas de conflicto de intereses de nuestra compañía. El personal de análisis tiene prohibido aceptar pagos, o cualquier otra compensación directa o indirecta por haber expresado una recomendación u opinión en específico dentro de este reporte. Empleados de Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V. que no estuvieron involucrados en la preparación de este reporte pueden tener inversiones en valores o derivados de valores de compañías mencionadas en este reporte, y pueden realizar transacciones con ellos de manera diferente a los puntos de vista expresados en este reporte. En el caso de que algún Directivo o Empleado tenga acceso al presente documento, debe estar consciente de que el mismo, es únicamente de carácter informativo y no constituye una oferta o recomendación por parte de las empresas que forman parte de Grupo Financiero para comprar o vender los valores a que el mismo se refieren y que en el evento de que los datos contenidos en el mismo resulten erróneos o inexactos, no representaran responsabilidad alguna para este Grupo Financiero y sus empresas integrantes". Grupo Financiero Interacciones no asume aquí obligaciones ni se responsabiliza del contenido de este reporte, si desea una opinión formal, por favor hágalo saber al asesor de inversión para proceder como corresponda.

CMOCTEZ*: Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	28-jun-16
Precio objetivo	P\$63.50
Recomendación	1

* Recomendaciones: 1=Compra, 2=Mantener, 3=Venta