

### QUICKVIEW

Materiales de  
Construcción

CMOCTEZ\* MM  
COMPRA

PRECIO

(MXN, al 19/04/2017)

P\$65.86

FLOAT

32.82%

BETA (3yr, vs Mexbol)

0.071

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

56,428

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

5.1

PRECIO OBJETIVO

P\$67.8 /Var. PO +2.9%/ DIV +5.5%

COMPRA

**Armelia Reyes**

areyes@interacciones.com  
(55) 5326 - 8600

## Reporte 1T17

**Excelentes resultados**- Nuevamente observamos crecimiento doble dígito en los principales rubros operativos, superando todos nuestros estimados. Las ventas avanzaron +30.4% a/a, a P\$3,713 mn, la utilidad operativa creció +35% a/a, a P\$1,656 mn y el EBITDA +32.7% a/a, a P\$1,800 mn. La utilidad neta presentó un avance de +26.8% a/a, a P\$1,135 mn. Esperamos movimientos positivos en el precio de la acción.

**Expansión en márgenes**- A pesar de un entorno retador, en que el incremento en el precio de la gasolina provocó mayores costos de transporte, y aún con una alta base de comparación, la empresa logró crecimientos en margen operativo y EBITDA.



	1T17	1T16	Dif (%)
<b>Ventas</b>	3,713	2,848	30.4%
<b>Utilidad Operativa</b>	1,656	1,227	35.0%
<b>EBITDA</b>	1,800	1,356	32.7%
<b>Utilidad Neta</b>	1,135	895	26.8%
	1T17	1T16	Dif pb
<b>Mgn. Operativo (%)</b>	44.6%	43.1%	152.0
<b>Mgn. EBITDA (%)</b>	48.5%	47.6%	85.5
<b>Mgn. Neto (%)</b>	30.6%	31.4%	-85.5

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	U12M	2017E	2018E
P/U	19.9x	17.0x	13.0x	13.2x	14.1x	13.5x
P/VL	4.8x	5.1x	5.2x	5.1x	4.8x	4.2x
VE/EBITDA	11.7x	10.1x	8.2x	8.1x	8.6x	8.1x

Estimados (MXN mill.)	2014	2015	2016	U12M	2017E	2018E
Ventas	2,719,186	3,511,026	4,582,587	3,452,703	4,544,704	5,418,705
EBITDA	1,302,777	1,512,777	1,806,062	1,505,777	1,642,777	1,810,777
EBITDA Margen (%)	35.9%	40.9%	48.2%	48.4%	45.7%	44.2%
Utilidad Neta	830,777	1,086,777	1,407,047	1,287,777	1,198,777	1,245,777
Margen Neto (%)	22.1%	25.9%	32.2%	31.9%	28.9%	27.5%
Deuda Neta	-1,759,777	-1,941,777	-2,248,777	-1,775,777	-1,816,777	-1,796,777
Deuda Neta/EBITDA	-0.5x	-0.7x	-0.5x	-0.6x	-0.3x	-0.3x

Fuente: Análisis Interacciones y Emisora

## Reporte 1T17

**Excelentes resultados**– Nuevamente observamos crecimiento doble dígito en los principales rubros operativos, superando todos nuestros estimados. Las ventas avanzaron +30.4% a/a, a P\$3,713 mn, la utilidad operativa creció +35% a/a, a P\$1,656 mn y el EBITDA +32.7% a/a, a P\$1,800 mn. La utilidad neta presentó un avance de +26.8% a/a, a P\$1,135 mn. Esperamos movimientos positivos en el precio de la acción.

La importante expansión en ventas se atribuyó al significativo crecimiento en la división cemento (+35.8% a/a), apoyado por la división concreto (+7.7% a/a).

El trimestre estuvo altamente beneficiado por el inicio de operaciones de la segunda línea de producción en Veracruz, que incrementó la capacidad instalada en 21.5%.

**Expansión en márgenes**– A pesar de un entorno retador, en que el incremento en el precio de la gasolina provocó mayores costos de transporte, y aún con una alta base de comparación, la empresa logró crecimientos en margen operativo y EBITDA.

El margen operativo aumento +152 pb a/a, a 44.6%, mientras que el margen EBITDA avanzó +85.5 pb a/a, a 48.5%, contrario al margen neto, que se redujo -85.5 pb, a 30.6%.

Ventas (mill. P\$)	1T17	1T16	Dif (%)
Cemento	3,125	2,302	35.8%
Concreto	588	546	7.7%
Corporativo	0	0	6.2%
Consolidado	3,713	2,848	30.4%

*Fuente: Análisis Interacciones y la emisora*

**Perspectivas** – Gracias al inicio de la nueva línea de producción, esperamos seguir viendo crecimientos doble dígito en ventas para los próximos dos trimestres. Sin embargo, podríamos ver presión en márgenes por mayor impacto de los costos energéticos y volatilidad del tipo de cambio.

Adicionalmente, recordamos al inversionista que la emisora es sensible a los precios del petróleo, por ser el Petcoke uno de sus principales insumos para la producción del cemento, el cual se encuentra dolarizado. No obstante, la empresa ha demostrado fortaleza ante los desafíos, y el impacto en rentabilidad podría ser moderado.

Como resultado a la terminación de fuertes inversiones de capital, podremos esperar mayor flujo de efectivo en próximos trimestres. Mantenemos perspectivas positivas para la emisora.

Reiteramos que dado que la estructura de capital de la empresa es casi 100% capital, sufre un mayor impacto en su tasa de descuento con el incremento en 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
------------------	-----------------------------	----------------------

Materiales/Aeropuertos/Mineras

Cecilia Capetillo Licona	ncapetillo@interacciones.com	(55) 5326-8600 x7284
--------------------------	------------------------------	----------------------

Telecomunicaciones / Consumo

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

Industriales

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

Financieras

Martín Hernández	mhernandez@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	gzevadap@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 representarán 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

**CMOCTEZ?: Precios objetivo y recomendaciones históricas**

Fecha del cambio	28-jun-16	07-abr-17
Precio objetivo	<b>P\$63.50</b>	<b>P\$67.80</b>
Recomendación	1	1

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