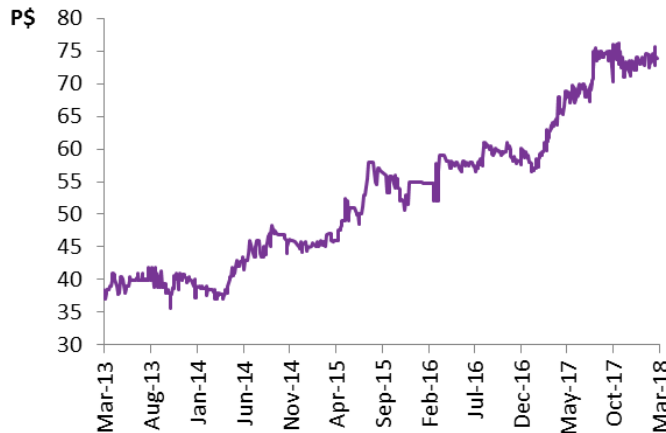


CORPORACIÓN MOCTEZUMA, S.A.B. DE C.V.

CMOCTEZ* MM EQUITY



HOLD			
Target price 2018-IV:		P\$76.5	
Close price (06/03/2018):		P\$ 73.89	
Dividend Est.		na	
Total appreciation (with dividends)		4.0%	
Market cap. (million P\$):		65,046.2	
Average Trading Volume (YTD, million)		2.2	
Float (%)	22.7%	P/E	13.7x
Max 3M	P\$ 70.00	EV/EBITDA	6.4x
Min 3M	P\$ 65.27	ROIC	40.9%
Chg % 3M	5.1%	ROE	46.1%

Analysis

We observed a good report. Corporación Moctezuma reported results with double-digit increases in Income, Operating Profit, Gross Profit, Net Income and EBITDA. Accumulated revenues for 2017 were \$14,634,645 million, up +16.27% YoY, mainly driven by the cement sector.

Firm progress in cement sales. During 2017, Corporación Moctezuma reported an increase in sales of the cement segment by +19.6% YoY, being the main driver of growth in the company's revenues. On the other hand, the concrete and corporate segments had lowers annual increases, being +1.7% YoY and +6.2% YoY, respectively.

Increasing margins. Thanks to its continuous expense control strategies, CMOCTEZ presented increases in its Operating, EBITDA and Net margins.

Table 1. Results by business segment, figures in millions of P\$

2017	Sales	Δ% YoY	CAPEX	Δ% YoY
Cement	12,272.3	19.6%	483.7	-57.1%
Concrete	2,361.8	1.7%	102.3	-27.3%
Corporate	0.55	6.2%	6.4	-45.2%
Consolidated	14,634.6	16.3%	592.4	-53.7%

Source: Signum Research with information from Corporación Moctezuma

During 2017-IV, operating income increased by +19.4% YoY to reach P\$1,486.2 million, while EBITDA increased by +10.0% YoY reaching P\$ 1,383.1 million. In the same way, the net profit of the controlling stake was P\$1,136.1 million, which represented an increase of +11.4% YoY.

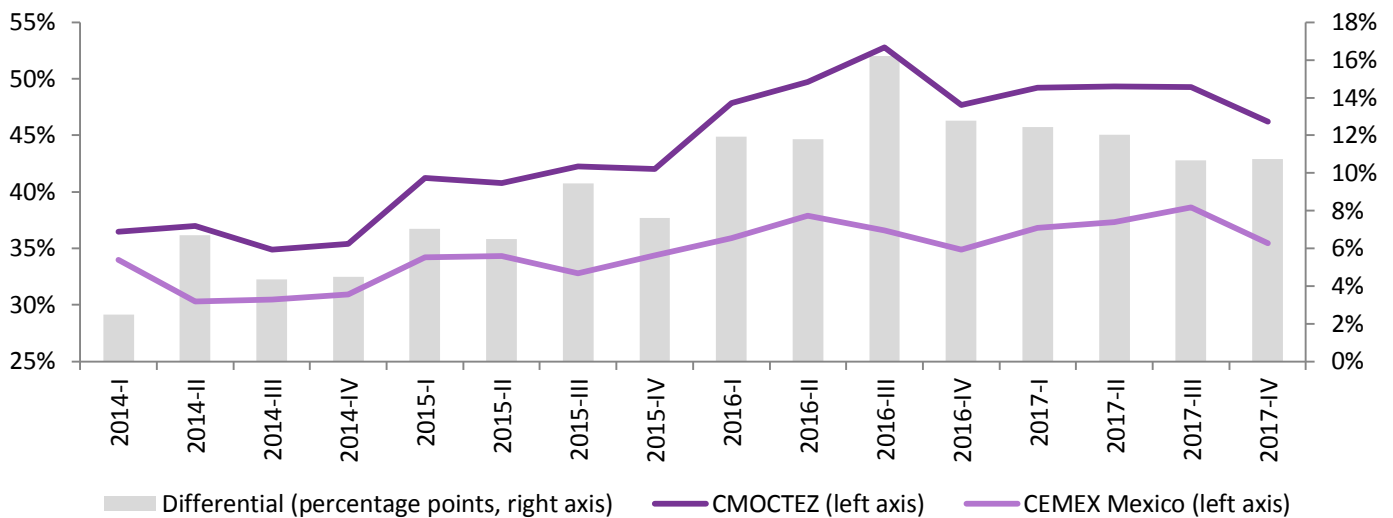
Table 2. Operating results for the fourth quarter

2017-IV	Millions of P\$	Δ% YoY	Margin	Δ basis points YoY
Net profit	1,590.8	11.1%	45.3%	304
Operative profit	1,486.2	10.3%	42.3%	254
Net controlling profit	1,136.1	11.4%	32.3%	218
EBITDA	1,383.1	10.0%	46.2%	268

Source: Signum Research with information from Corporación Moctezuma

Better EBITDA margin than its main competitor. In spite of the generalized decrease of this margin in the industry, Corporación Moctezuma returns showed a better performance than CEMEX, maintaining a spread higher than 10 percentage points.

Graph 1. Margin EBITDA, CMOCTEZ and CEMEX



Source: Signum Research with information from Corporación Moctezuma and Cemex Mexico

Cash and investments of immediate realization at the last business day of 2017 reached P\$3,366.6 million, increasing + 2.7% compared to the end of the previous year, in which it reported P\$3,278.3 million. This decrease was caused by the distribution of dividends to its shareholders in the months of April, July and December, as well as by the operation of the business itself.

The company continues with high levels in the main profitability metrics, even though the ROE has decreased slightly with respect to 2016-IV.

Table 3. Profitability indicators

	2017-IV	Rate	Δ Basis points q/q
ROE*		42.61%	-112
ROA*		37.08%	15.5
ROIC **		72.02%	21.4

Source: Signum Research,

* ROA and ROE are calculated using consolidated figures and using 12M averages on the balance sheet.

** ROIC is calculated as EBITDA / capital invested.

Perspectives. We believe that the results of 2017 were very favorable and that the outlook towards 2018, despite the adversities surrounding the macroeconomic environment, seems favorable for the company. We estimate that if a certain degree of political and economic stability is maintained during the first half of the next year, we could continue to observe important increases in both EBITDA and Net Income.

Conclusion

Although the fundamentals of the company remain solid, 2018 is seen as a complicated year. This is due to the convergence of several factors that affect the national economy, such as the renegotiation of NAFTA, presidential elections and high inflation. In addition, it is necessary to consider that a typical decrease in the last year of government is expected and that the reconstruction of the buildings damaged by the September earthquakes has not taken a clear course. However, we consider that Corporación Moctezuma, thanks to its good administration and its solid historical results, will be able to face these adversities. For these reasons, we maintain our recommendation to HOLD with a target price of P \$ 76.50 for 2018-IV.

Analysts

Carlos García



Héctor Romero

CEO

hector.romero@signumresearch.com

Armando Rodríguez

Senior Equity Research Analyst / REITS, Energy and Housing

armando.rodriguez@signumresearch.com

Cristina Morales

Senior Equity Research Analyst / Staples and Retail

cristina.morales@signumresearch.com

Juan Romero

Junior Equity Research Analyst / Consumer Staples

juan.romero@signumresearch.com

Carlos García

carlos.garcia@signumresearch.com

Alan Hernández

alan.hernandez@signumresearch.com

Ingrid Juseppe

ingrid.juseppe@signumresearch.com

Alejandra Abarca

Alejandra.abarca@signumresearch.com

Karla Mendoza

Mathieu Domínguez

Graphic Design

Iván Vidal

IT

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 dirigido 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.



Twitter
@PuntoCasaBolsa



Facebook
/PuntoCasaDeBolsa



website
www.puntocasadebolsa.mx



phone
+52 5447.2300