

Ciudad de México a 24 de julio de 2020

CADU: Refuerza posición financiera y operativa, con el objeto de acelerar recuperación..

¿En línea con estimados?

Ingresos en línea con nuestras previsiones, sin embargo, utilidad operativa y UAFIDA mostraron caídas mayores a las esperadas, derivado de diversas iniciativas comerciales para incentivar las ventas (promociones). Se ha fortalecido su posición financiera. En junio empezaron a reanudar las obras en sus diversos proyectos lo que permitirá acelerar su recuperación.

Primera opinión en:

Ingresos:

Los ingresos se vieron impactados por COVID-19, ya que a partir de la segunda mitad del mes de marzo y hasta el mes de junio, se cerraron todas las actividades no esenciales (incluyendo la construcción), impactando de manera significativa las plazas donde CADU tiene presencia, en particular en el estado de Quintana Roo. Ante esta situación se reforzaron las ventas a través de medios digitales y promociones. Las ventas totales cayeron 59.2% respecto al 2T19. Los ingresos de vivienda (99.6% del ingreso total) bajaron 57.8% vs 2T19, mientras que los ingresos de venta de terrenos comerciales y servicios de construcción (0.4% de las ventas totales) disminuyeron 95.7% vs 2T19. En términos de unidades se registró una disminución del 72.1%, mientras que los precios promedio observaron un incremento del 51.6% al pasar de MXN 535 mil a MXN 811 mil, impulsados por una mayor participación de los segmentos de vivienda media-residencial y residencial.

Rentabilidad:

La utilidad de operación y la UAFIDA registraron importantes caídas, lo cual se derivó de un menor nivel de ingresos y de los menores márgenes en venta de viviendas, por las promociones otorgadas durante el periodo. El margen UAFIDA se ubicó en niveles de 10.2% vs 24.2% reportado el 2T19. El resultado neto de la participación controladora tuvo un margen en 4.2%.

El Ciclo de Capital de Trabajo se ubicó en 1,178 días, 351 días más que los 827 días del 2T19, debido principalmente al aumento de 349 días en los días de inventario, ya que, ante la contingencia, gran parte

Compra	PO JUN 21	\$	8.60
Precio (MXN) (serie A)			6.89
Máx/mín (2 Años)			15.50 / 4.38
Rendimiento esperado			24.8%
Valor de mercado (MXN M)			2,357
Valor de la empresa (MXN M)			5,919
Acciones en circulación (M)			342
Flotante			33%
Importe prom. 2 años (MXN M)			12

Cifras en pesos, precios al 23/07/20

Resultados trimestrales	Actual	Estimado Apalache	Dif.
Ingresos Totales	525	522	0.4%
Crec. A/A	-59.2%		
Utilidad de operación	27	32	-17.7%
Crec. A/A	-90.1%		
Margen de operación	5.1%	6.2%	
Uafida	54	61	-11.3%
Crec. A/A	-82.6%		
Margen uafida	10.3%	11.7%	
Utilidad neta controladora	22	19	15.6%
Crec. A/A	-89.9%		
Margen neto	4.2%	3.6%	
Upa	0.06	0.06	
Uafida / acciones	0.16	0.18	

Resultados 12 meses	jun-20	jun-19	Dif.
Ingresos Totales	3,352	4,797	-30.1%
Utilidad de operación	507	985	-48.5%
Margen de operación	15.1%	20.5%	
Uafida	870	1,168	-25.5%
Margen uafida	26.0%	24.3%	
Utilidad neta controladora	239	837	-71.4%
Margen neto	7.1%	17.4%	
Activos Totales	10,208	9,621	6.1%
Pasivos Totales	5,260	4,897	7.4%
Deuda Total	3,930	3,709	5.9%
Capital Contable	4,948	4,724	4.7%
Deuda Neta	3,418	3,107	10.0%
Deuda net/Uafida	3.93	2.66	
Cobertura de intereses	2.05	2.73	
Apalancamiento neto	0.69	0.66	

Cifras nominales en MXN millones.

de los clientes han mostrado una mayor cautela en la decisión de compra. El flujo libre de efectivo registró un saldo positivo de MXN 199 millones vs MXN 41 millones del 2T19.

Situación Financiera:

En el periodo se fortaleció la liquidez, incrementándose la caja a MXN 511 millones, se redujo la deuda financiera en MXN 42 millones y se generó un flujo libre de efectivo positivo de MXN199 millones. La deuda con costo aumentó 5.9% vs el 2T19, ascendiendo a MXN 3,930 millones, de los cuales el 74.9% corresponde a créditos bancarios y el 25.1% a deuda bursátil. La razón de deuda neta a UAFIDA se ubicó en 4.61 veces y su razón de cobertura de intereses (UAFIDA / intereses pagados) es de 2.05 veces. El 100% de su deuda está contratada a tasa variable y está 100% denominada en pesos.

¿Se mantiene recomendación fundamental / P.O.?

A reserva de atender su *Conference Call* y actualizar nuestro modelo financiero, por el momento reiteramos nuestro Precio Objetivo a 12 meses (junio 2021) en MXN 8.60 y ratificamos nuestra recomendación de inversión de Compra. Consideramos que después de la retadora situación observada en el trimestre, la perspectiva de la compañía para los próximos trimestres es de una gradual recuperación apoyada en su posición financiera, el impulso que podría recibir el sector por parte de los organismos nacionales de vivienda y el reforzamiento de sus medidas orientadas a controlar costos y gastos.

Jorge Plácido
+52 (55) 5412-4273
jorge.placido@apalache.mx

Jorge Lagunas
+52 (55) 2106-5592
jorge.lagunas@apalache.mx

Declaraciones

Sobre la información presentada

Los analistas responsables de la elaboración de este reporte manifiestan que los análisis, valuaciones, opiniones, puntos de vista y conclusiones aquí expresadas reflejan una opinión totalmente independiente, la cual está basada en información que es considerada como pública y fidedigna.

Apalache manifiesta que el personal que realiza este reporte cuenta con experiencia, capacidad técnica y prestigio profesional y que se desempeñan libres de conflictos de interés y no están supeditados a intereses personales, patrimoniales o económicos respecto a las emisoras cubiertas.

El análisis desarrollado por Apalache es elaborado bajo los más elevados estándares de calidad y transparencia.

Independientemente de la relación de negocios que Apalache podría estar llevando con las emisoras analizadas, existe una barrera “Chinese Wall” entre las áreas de negocio de Apalache y los analistas fundamentales, con la finalidad de garantizar su independencia en las opiniones y recomendaciones de inversión.

La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

La información contenida en esta presentación es pública y fue obtenida en distintas fuentes. Las proyecciones o previsiones contenidas en este análisis son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. No es posible garantizar el éxito de las estrategias planteadas.

El precio objetivo (PO) presentado en este reporte refleja el posible desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Dicho desempeño está determinado por la metodología de valuación seleccionada por Apalache, la cual se basa en la combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas para la valuación financiera de una empresa y que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF por sus siglas en inglés), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Cabe destacar que dicha valuación podría verse afectada por otros factores, tales como el flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de los inversionistas sobre la emisora, el sector y los mercados financieros, operaciones de fusiones y adquisiciones, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental.

Este análisis ha sido preparado con fines informativos. No se hace compromiso alguno respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Apalache no responderá por daño o perjuicio alguno derivado del presente. Esta presentación se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Apalache no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular esta presentación en función de cualquier acontecimiento futuro.

Este reporte y su contenido son propiedad de Apalache y no puede ser reproducido o difundido sin el consentimiento previo por escrito de Apalache.

