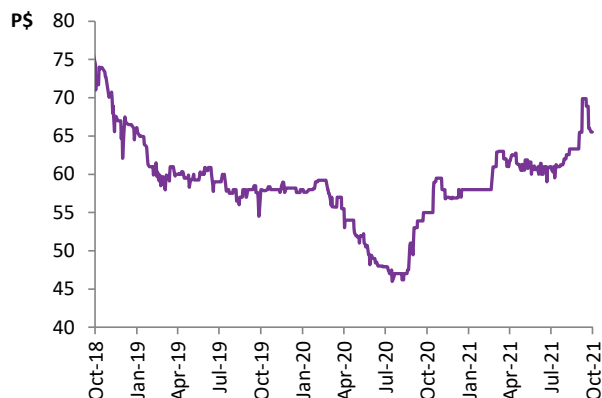


## Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

CMOCTEZ\*



BUY			
Target price 2022-IV:			P\$ 72.00
Close Price (27/10/21):			P\$ 65.53
Dividend Est. (P\$)			P\$ 2.00
Total appreciation (with dividends)			13.0%
Market cap. (millions P\$):			57,987
Average Trading Volume (YTD,Millions)			31.00
Max 3M	P\$ 63.00	EV/EBITDA	11.7x
Min 3M	P\$ 58.00	ROIC	59.5%
Chg % Trim	-0.27%	ROE	39.8%
P\$ millones	2021-III	2020-III	Δ% YoY
Revenues	3,850.1	3,755	2.5%
EBITDA	1,679.0	1,747	-3.9%

### Analysis

**Unfavorable Report:** Corporación Moctezuma (ticker: CMOCTEZ) reported weak results for the third quarter of 2021, showing increases in net sales but a decrease in EBITDA, Gross Profit, Operating Profit and Net Profit, and margins.

**Income growth.** Net sales totaled P\$3,850.1 million, reporting an increase of +2.5% compared to the P\$3,754.5 million obtained in 2020-III. During the third quarter of 2021, national revenues increased a total of P\$3,838.4 million, representing an increase of +3.7% compared to 2020. Regarding export revenues, they totaled P\$11.7 million, which implied a decrease of -77.2% compared to the end of the third quarter of 2020.

Table 1. Quarterly results by business segment

	2021-III	Net sales (P\$million)	Δ% YoY	% Representative of total income
<b>National Income</b>	\$	3,838.4	3.7%	99.7%
<b>Exports Income</b>	\$	11.7	-77.2%	0.3%
<b>Corporative</b>	\$	-	n.a.	0.0%
<b>Total</b>	\$	3,850.1	2.5%	100.0%

Source: Signum Research with company's information

**Gross profit.** Gross profit in the third quarter was P\$2,347.5 million, showing a decline of -0.2% YoY. The cost of sales represented 39.0% of the consolidated net sales and the gross margin presented a margin of 61.0% lower than -160 b.p. YoY.

**Operating Profit and EBITDA.** Operating expenses maintained an upward trend, with which operating income for the third quarter of 2021 had a drop of -5.0% YoY, to settle at P\$1,512.9 million. The operating margin went from 42.4% to 39.3%, which represented a drop of -310 b.p. YoY. EBITDA for the quarter had an annual decrease of -3.9% to P\$1,679.0 million, with an EBITDA margin of 43.6%, -290 b.p. lower. with respect to the same period of the previous year.

**Net profit.** Consolidated net income ended at P\$1,128.2 million in the third quarter of 2021, which implied an increase of +1.1% YoY.

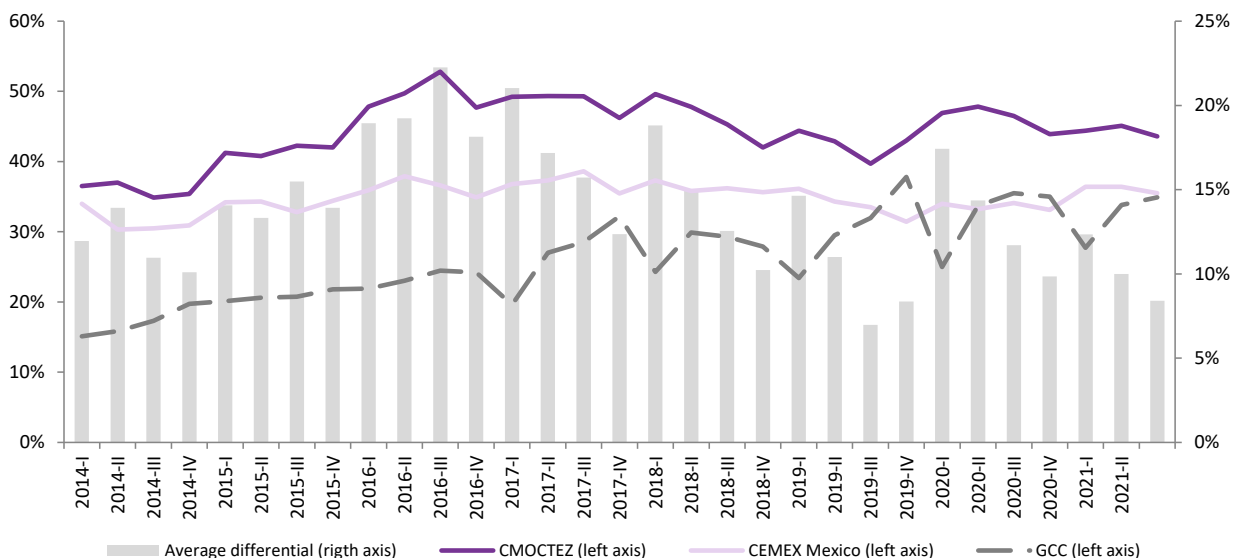
Table 2. Operating Result

2021-III	P\$million	Δ% YoY	Margin	Δ basis points YoY
<b>Gross Profit</b>	\$ 2,347.5	-0.2%	61.0%	-160
<b>Operating Income</b>	\$ 1,512.9	-5.0%	39.3%	-310
<b>Net Profit</b>	\$ 1,128.2	1.1%	29.3%	-40
<b>EBITDA</b>	\$ 1,679.0	-3.9%	43.6%	-290

Source: Signum Research with company's information

Corporación Moctezuma reflects an EBITDA margin higher than that of comparable companies in the sector. Additionally, the company maintains stability in its high level of profitability, in contrast to CEMEX and GCC (Grupo Cementos de Chihuahua). In the third quarter of 2021, the EBITDA Margin of Corporación Moctezuma was 43.6%, while that of CEMEX México was 35.5% (2021-II), and that of Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) was 34.9%.

Graph 1. EBITDA Margin vs. Main comparables



Source: Signum Research with companies' information

At the end of the third quarter of 2021, cash grew by +51.0%, reaching P\$4,680.3 million compared to the end of December 2020, where it totaled P\$3,098.8 million. We estimate that the company will pay a dividend in December of at least P\$2.00 per share, which implies a dividend yield of 3.1% compared to current prices.

Table 3. Profitability Indicators

2021-III	Rate
ROE*	39.8%
ROA*	33.5%
ROIC**	59.5%

Source: Signum Research,

\*ROA y ROE are calculated with consolidated data and using 12M average on balance

\*\*ROIC is calculated as EBITDA/Invested Capital

The third quarter of 2021 presented an increase in sales due to higher sales volumes, however, the company showed setbacks in most of its items, showing a decrease in EBITDA, Gross Profit, Operating Profit and Net Profit, in the same way as its margins.

Regarding the expected revenues for the remainder of the year and 2022, we expect the construction sector to continue making progress with the projects included in the 2022 economic package, as well as the continued recovery in construction in the private sector.

In the short term, we expect CMOCTEZ to have a partial impact on its profitability margins derived from the increase in energy costs, since it has made investments aimed at energy self-sufficiency.

In 2020 they began the procedures for the construction of a photovoltaic plant in San Luis Potosí with which they contemplate a generative capacity of 10 mega watts with an investment of US\$10 million. The energy that is generated would be exclusively for self-consumption at the Cerritos Plant, one of the three plants that the company operates.

For the end of 2022-IV we have a target price of P\$72.00 per share, with which we maintain a BUY recommendation.

## Analyst

Antonio Morales

**Armando Rodríguez**

CEO

armando.rodriguez@signumresearch.com

**Cristina Morales**

Senior Equity Research Analyst/Staples and Retail

cristina.morales@signumresearch.com

**Alberto Carrillo**

Senior Equity Research Analyst/Food and Beverages

alberto.carrillo@signumresearch.com

**Daniel Espejel**

Jr. Equity Research Analyst/ Housing

daniel.espejel@signumresearch.com

**Alain Jaimes**

Jr. Equity Research Analyst/ Industrials

alain.jaimes@signumresearch.com

**Manuel Zegbe**

Jr. Equity Research Analyst / Financial Groups

manuel.zegbe@signumresearch.com

**Donald Adams**

Jr. Equity Research Analyst / Information Technology

donald.adams@signumresearch.com

**Antonio Morales**

antonio.morales@signumresearch.com

**Adolfo Margain**

adolfo.margain@signumresearch.com

**Ángel Segura**

angel.segura@signumresearch.com

**Lorena Murillo**

lorena.murillo@signumresearch.com

**Daniel Santana**

Diseño Editorial

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 como fidedignas, 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 sean 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 podrán 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.

