

▲ Precio Objetivo ▲ Recomendación ▲ Estimados

Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V

CMOCTEZ*



BUY			
Target price 2022-IV:		P\$ 72.00	
Close price (24/02/22):		P\$63.75	
Dividend Est.		P\$ 4.00	
Total appreciation (with dividends)		19.2%	
Market cap. (million P\$):		55,670	
Average Trading Volume (YTD, million)		6,247.0	
Max 3M	P\$ 63.00	P/U	12.2x
Min 3M	P\$ 58.00	ROIC	59.5%
Chg % 3M	-0.27%	ROE	39.8%
P\$ millions		2021-IV	2020-IV
Revenues	3,815.4	3,953.7	-3.5%
EBITDA	1,427.7	1,737.2	-17.8%

Unfavorable Report: Corporación Moctezuma (ticker code: CMOCTEZ*) reported weak results for the fourth quarter of 2021, showing a decline in all the company's categories as well as in its margins.

Drop in income. Net sales totaled P\$3,815.4 million, reporting a decrease of -3.5% compared to the P\$3,953.7 million obtained in 2020-IV. During the fourth quarter of 2021, domestic revenues amounted to a total of P\$3,803.9 million, representing a decrease of -3.8% compared to 2020. As for export revenues, they totaled P\$11.5 million, which implied a decrease of -36.5% compared to the end of the fourth quarter of 2020.

Tabla 1. Resultados trimestrales por segmento de negocio

	Net sales	Δ%	
2021-IV.	(P\$million)	YoY	% Representative of total revenues
Cement	\$ 3,803.9	-3.8%	99.7%
Concrete	\$ 11.5	-36.5%	0.3%
Corporate	\$ -	n.a.	0.0%
Total	\$ 3,815.4	-3.5%	100.0%

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Gross profit. Gross profit in the fourth quarter was P\$2,082.7 million, showing a decline of -14.5% YoY. The cost of sales represented 45.4% of consolidated net sales and the gross margin was 54.6%, lower by -700 p.b. YoY

Operating Income and EBITDA. Operating expenses maintained a downward trend, with which the operating profit for the fourth quarter of 2021 decreased -20.2% YoY, to settle at P\$1,251.1 million. The operating margin went from 39.6% to 32.8%, for a decline of -680 p.b. YoY. The EBITDA for the quarter had an annual decrease of -17.8%, reaching P\$1,427.7 million, with an EBITDA margin of 37.4%, lower by -650 p.b. compared to the same period of the previous year.

Net profit. Consolidated net income ended at P\$987.2 million in the fourth quarter of 2021, which implied a decline of -2.5% YoY.

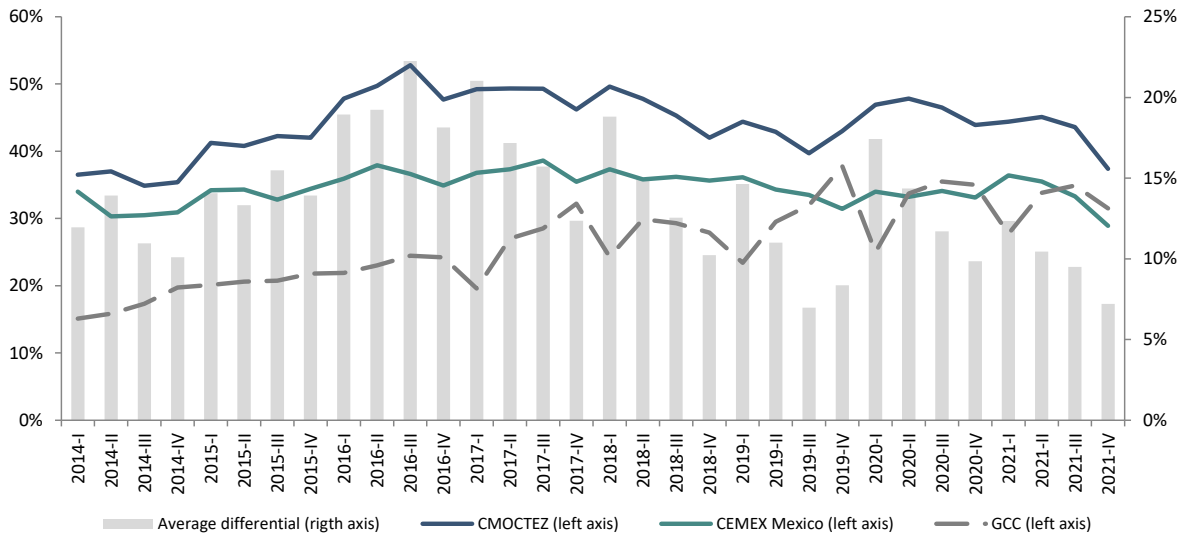
Tabla 2. Resultado Operativo

	2021-IV	P\$million	Δ% YoY	Margin	Δ basis points YoY
Gross Profit	\$	2,082.7	-14.5%	54.6%	-700
Operating Income	\$	1,251.1	-20.2%	32.8%	-680
Net Profit	\$	987.2	-2.5%	25.9%	30
EBITDA	\$	1,427.7	-17.8%	37.4%	-650

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Corporación Moctezuma reflects an EBITDA margin higher than 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 fourth quarter of 2021, the EBITDA Margin of Corporación Moctezuma was 37.4%, while that of CEMEX México was 28.9%, and that of Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) was 31.5%.

Gráfica 1. Margen EBITDA vs. Principales comparables



Fuente: Signum Research con información de la emisora

At the end of the fourth quarter of 2021, cash grew by +36.9%, reaching P\$4,241.4 million compared to the end of December 2020, where it totaled P\$3,098.8 million. We estimate that the company will distribute a dividend in December of at least M\$4.00 per share, which would imply a dividend yield of 6.3% compared to current prices.

Tabla 3. Indicadores de rentabilidad

2021-IV	Rate
ROE*	38.4%
ROA*	31.7%
ROIC**	54.1%

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Conclusión

In conclusion, we rate the report presented by CMOCTEZ as unfavorable since the company failed to obtain results as expected, which caused declines in main operating metrics such as margins.

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

Analista

Antonio Morales

Armando Rodríguez
CEO

Cristina Morales
Senior Equity Research Analyst/Staples and Retail
cristina.morales@signumresearch.com

Alberto Carrillo Gutiérrez
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 technologies
donald.adams@signumresearch.com

Antonio Morales
antonio.morales@signumresearch.com

Adolfo Margain
adolfo.margain@signumresearch.com

Lorena Murillo
lorena.murillo@signumresearch.com

Kevin Ortiz
kevin.ortiz@signumresearch.com

Daniel Santana
Diseño Editorial
daniel.santana@signumresearch.com



Tel: 5562370862/5562370863
Info@signumresearch.com

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 interpósita 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 supuesto 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.