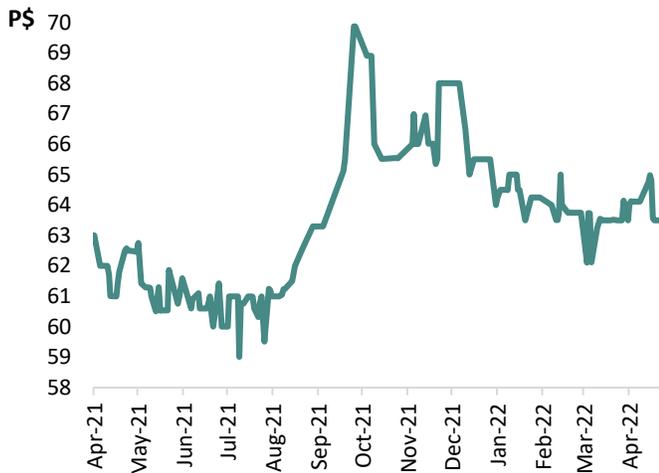


▲ Target price    ▲ Recommendation    ▲ Estimates

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

CMOCTEZ\*



BUY			
<b>Target price 2022-IV:</b>		<b>P\$ 72.00</b>	
Close price (28/04/2022):		P\$ 63.50	
Total appreciation (with dividends)		13.38%	
Market cap. (million P\$):		55,436	
Average Trading Volume (YTD, million)		6,345	
Max 3M	P\$ 69.87	P/U	12.4x
Min 3M	P\$ 59.01	EV/EBITDA	7.4x
Chg % 3M	-0.27%	<b>ROIC</b>	<b>58.7%</b>
P\$ millions	2022-I	2021-I	Δ% a/a
Revenues	3,831.5	3,941.4	-2.8%
EBITDA	1,742.9	1,750.2	-0.4%

**Unfavorable Report.** Corporación Moctezuma (clave de cotización: CMOCTEZ) reported weak results for the first quarter of 2022, showing a decline in all the company's categories as well as in its margins.

**Drop in income.** Net sales equal to P\$3,831.5 millions, reporting a decrease of -2.8% compared to the P\$3,941.4 millions obtained in 2021-I. During the first quarter of 2022, domestic revenues sum up a total of P\$3,820.5 millions representing an increase of +17.9% compared to 1Q21. As for export revenues, they equal to P\$11 millions, which implied a reduction of -47.9% in contrast with the end of the first quarter of 2021.

Table 1. Quarterly results by business segment

2022-I	Net sales (P\$ millions)	Δ% YoY	% of total revenues
<b>Cement and concrete</b>	\$ 3,820.5	+17.9%	97.17%
<b>Cement</b>	\$ 11	-47.9%	2.83%
<b>Total</b>	\$ 3,831.5	+17.46%	100%

Source: Signum Research with information of the company

**Gross profit.** Gross profit in the first quarter was P\$2,334.7 millions, showing a decline of -1.7% YoY. The cost of sales represented 39.06% of consolidated net sales and the gross margin was 59.7%, lower by -240 p.b. YoY.

**Operating Income and EBITDA.** Operating expenses maintained a downward trend, with which the operating profit for the first quarter of 2022 decreased -0.1% YoY, to settle at P\$1,588.9 millions. The operating margin went from 40.4% to 41.5%, for a increase of +110 p.b. YoY. The EBITDA for the quarter had an annual decrease of -0.4%, reaching P\$1,742.9 millions, with an EBITDA margin of 42.9%, lower by -260 p.b. compared to the same period of the previous year.

**Net profit.** Consolidated net income ended at P\$987.2 millions in the first quarter of 2022, which implied a decline of -4.4% YoY.

Table 2. Operating results

2022-I	P\$ millions	Δ% YoY	Margin	Δ b.p. YoY
<b>Gross profit</b>	\$ 2,334.7	-1.7%	59.7%	-240
<b>Operating income</b>	\$ 1,588.9	-0.1%	41.5%	+20
<b>Net profit</b>	\$ 1,132.5	-4.4%	28.5%	+20
<b>EBITDA</b>	\$ 1,742.9	-0.4%	42.9%	-260

Source: Signum Research with information of the company

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 first quarter of 2022, the EBITDA Margin of Corporación Moctezuma was 42.9%, while that of CEMEX México was 17.2%, and that of Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) was 26.4%.

At the end of the first quarter of 2022, cash grew by +21.4%, reaching P\$5,150.7 millions compared to the end of the first quarter of 2021, where it totaled P\$4,241.3 millions.

Table 3. Profitability indicators

2022-I	Rate
<b>ROE</b>	38.0%
<b>ROA</b>	31.2%
<b>ROIC</b>	58.7%

Source: Signum Research with information of the company

**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. We hope that with the end of the crisis cause by COVID-19, the company can increase it's incomes and can recover from the rise in the prices of raw material due to the high levels of inflation. 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**

Lorena Murillo  
Antonio Morales

**Armando Rodríguez***Director General*

armando.rodriguez@signumresearch.com

**Cristina Morales***Analista Bursátil Sr. / Comercio Especializado y Auto servicios*

cristina.morales@signumresearch.com

**Manuel Zegbe***Analista Bursátil Sr. / Grupos Financieros*

manuel.zegbe@signumresearch.com

**Daniel Espejel***Analista Bursátil Jr. / Vivienda*

daniel.espejel@signumresearch.com

**Alain Jaimes***Analista Bursátil Jr. / Industriales*

alain.jaimes@signumresearch.com

**Adolfo Margain***Analista Bursátil Jr. / FIBRAS*

adolfo.margain@signumresearch.com

**Kevin Ortiz***Analista Bursátil Jr. / Tecnologías de la información*

kevin.ortiz@signumresearch.com

**Lorena Murillo***Analista Bursátil Jr. / Minería*

lorena.murillo@signumresearch.com

**Antonio Morales***Analista Bursátil Jr. / Consumo*

antonio.morales@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, 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.