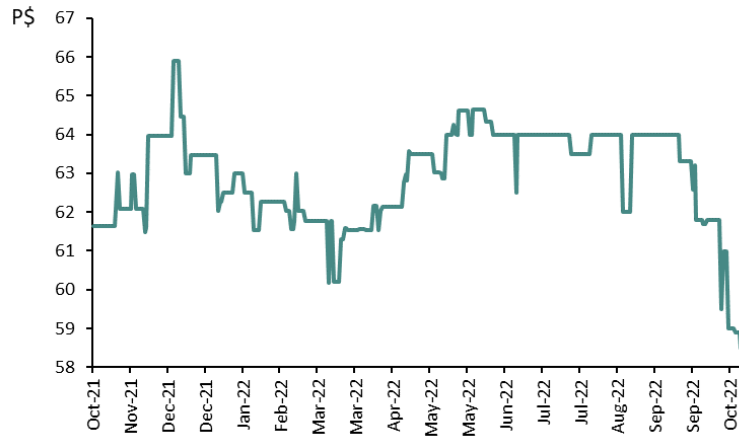


Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

CMOCTEZ*



BUY			
Target price 2023-IV:		P\$72.0	
Closing price (26/10/2022)		P\$59.0	
Total appreciation:		22.0%	
Market Cap (P\$ millions):		51,416	
Average Trading Volume (last 30 days):		7,011	
Max 3M	P\$64.00	EV/EBITDA	7.3x
Min 3M	P\$61.80	ROIC	8.3%
Chg % 3M	-3.44%	ROE	8.5%
P\$ millions	2022-III	2021-III	Var. % a/a
Revenues	4,088	3,850	6.2%
EBITDA	1,481	1,679	-11.8%

Financial Results

Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V. (BMV: CMOCTEZ) — controlling shareholder of a group of companies whose main activity is the production, sale and distribution of portland cement, ready-mix concrete, sand, gravel, and pavements— reported **regular** results for the third quarter of 2022.

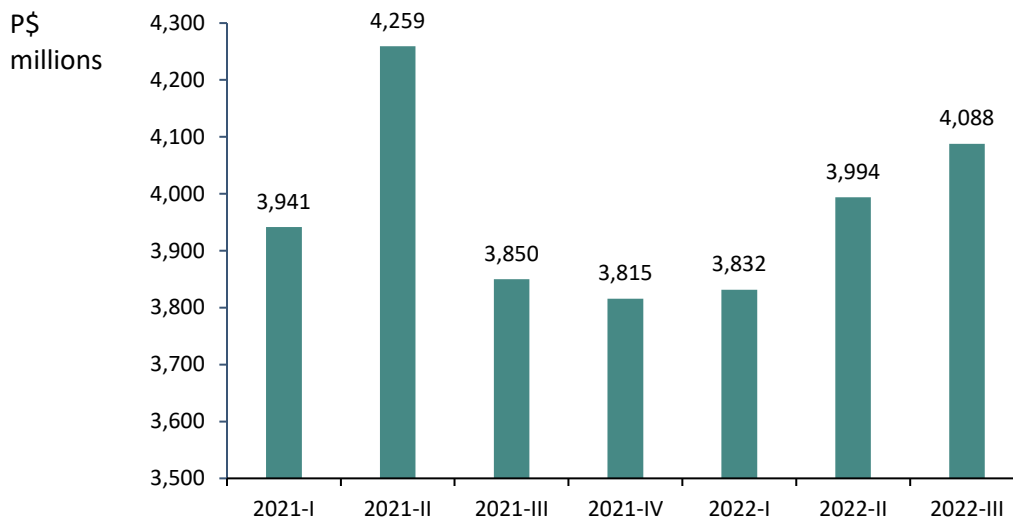
Two thirds of CMOCTEZ are owned by Buzzi Unicem S.p.A. (Italian Entity) and Cementos Molins, S.A. (Spanish Entity); the remaining stocks are listed on the Mexican stock market.

CMOCTEZ's revenues were P\$4,088 millions, which represented an increase of +6.2% YoY; however, cost of goods sold increased +23.6% YoY. As a result, **gross profit** declined to P\$2,231 million (-5.0% YoY) with a gross margin of 54.6% or a contraction of -640 basis points (b.p.) YoY.

On the other hand, **operating income** was P\$1.326 billion (-12.4% YoY) due to a +8.5% YoY increase in general and administrative expenses, resulting in an operating margin of 32.4% (-686 b.p. YoY). Adding depreciation and amortization for the quarter (P\$155 million), **EBITDA** was P\$1,481 million (-11.8% YoY), with an EBITDA margin of 36.2% (-737 b.p. YoY).

Financial income amounted to P\$110 million, while financial expenses were P\$51 million, leaving pre-tax income at P\$1,383 million (-12.4% YoY). Finally, income taxes were P\$364 million, resulting in a **net income** of P\$1,019 million, a decline of -9.7% YoY.

Graph 1. Historical Quarterly Revenues



Source: Signum Research with quarterly data from CMOCTEZ

Table 1. Quarterly revenues by business segment

2022-III	Net Sales (P\$ millions)	Var. % a/a	% of total income
Cement y Concrete domestic	11,888	-1.0%	99.8%
Cement exports	26	46.2%	0.2%
Total	11,914	-1.1%	100.0%

Source: Signum Research with quarterly data from CMOCTEZ

Corporación Moctezuma reflects a higher EBITDA margin than comparable companies in the sector. In addition, the company maintains stability in its high level of profitability, in contrast to CEMEX and GCC. In the third quarter of 2022, Corporación Moctezuma's EBITDA margin was 36.2%, while GCC's was 33.2%. CEMEX has not reported results, however; its average EBITDA margin for the last 4 quarters was 14.5%.

It is important to mention that CMOCTEZ does not have financial debt, which would allow it to face different stress scenarios in a timely manner. At the end of the third quarter of 2022, cash increased by +18.0% to P\$5,271 million compared to the second quarter of 2022, where it totaled P\$4,483 million.

In conclusion, we rate CMOCTEZ's report as regular due to the significant increase in cost of sales, above the increase in total revenues, resulting in generalized declines in key operating metrics such as margins. We expect the company to report revenue recoveries following a reactivation of the construction sector. Therefore, we maintain our **BUY** recommendation with a target price of **P\$72.00** per share by the end of 2023-IV.

Analyst

Antonio Morales

Armando Rodríguez

Director General

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

Alain Jaimes

Analista Bursátil Jr. / Industriales

alain.jaimes@signumresearch.com

Adolfo Margain

Analista Bursátil Jr. Construcción, Infraestructura y Minería

adolfo.margain@signumresearch.com

Antonio Morales

Analista Bursátil Jr. / Consumo

antonio.morales@signumresearch.com

Eduardo Caballero

Analista Bursátil Jr. / Telecomunicaciones y Medios

eduardo.caballero@signumresearch.com

Julio Ortiz

Analista Bursátil Jr. / Inmobiliario

julio.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.