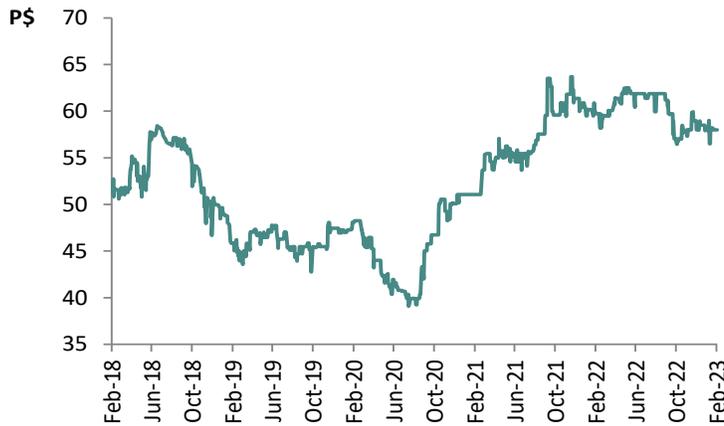


Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.  
CMOCTEZ\*



BUY			
<b>Target price 2023-IV:</b>		<b>P\$67.00</b>	
Close price (23/02/23):		P\$58.00	
Dividend Est.		P\$4.00	
Total appreciation (with dividends)		6.9%	
Market cap. (million P\$):		50,390	
Average Trading Volume (YTD, million)		86.5	
Max 3M	P\$60.89	EV/EBITDA 17E	7.2x
Min 3M	P\$ 58.18	ROIC	<b>62.7%</b>
Chg % 3M	4.2%	P/VL	<b>4.6x</b>
P\$ millions	2022-IV	2021-IV	Δ% a/a
Revenues	4,368.7	3,815.4	14.5%
EBITDA	1.677.8	1.427.7	17.5%

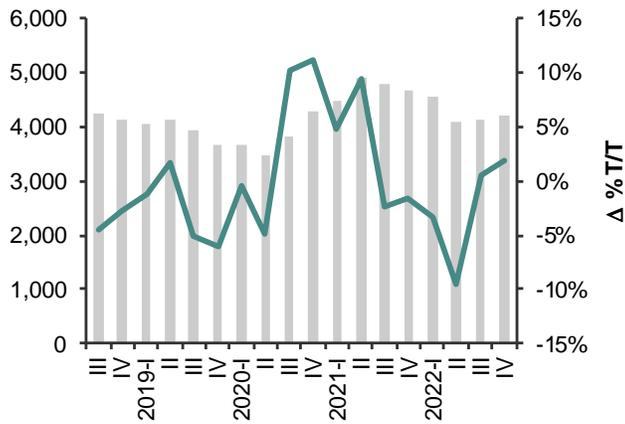
Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V. (ticker symbol CMOCTEZ) delivered positive Q422 results driven by strong revenue growth on the back of higher sales volumes and higher prices. Profitability margins improved on the back of operating expense and cost control, despite a challenging commodities environment.

Revenues totaled P\$4.368.7 bn for the quarter, +14.5% y/y, which also resulted in higher full-year 2022 revenues. Going forward, we expect volumes to maintain a similar trend to 2022, mainly based on a scenario of higher prices assuming relatively high levels of inflation in the first half of 2023.

The company posted a gross profit of P\$2.460.3 bn (+18.1%) underpinned by cost control which offset higher fuel and raw material costs in the quarter. We expect this strategy to continue to yield good results in 2023 given more stable energy and raw material prices year to date.

Operating profit totaled P\$1.535.5 bn, +22.7% y/y, reflecting a quarterly EBITDA of P\$1.677.8 bn, +17.5% y/y, due to lower depreciation in the quarter.

Chart 1. CMOCTEZ – Cash Flow Performance (P\$ millions)



Source: Signum Research and CMOCTEZ's Q422 report

Lower financial income and higher income tax translated into a consolidated net profit of P\$1.101.9 bn in the quarter, +11.8% y/y.

Cash and equivalents amounted to P\$5.012.9 bn, resulting in y/y growth of +18.2%.

Management endorsed its commitment to operating and administrative expense control, no debt, and dividend payouts, strategies we view as wise in the current environment of higher interest rates and a general rise in raw material costs.

Table 1. CMOCTEZ's Margins vs. Main Domestic Peers, year-to-date 2022

	CMOCTEZ	GCC	CEMEX
Gross Margin	57.2%	31.3%	31.0%
EBITDA Margin	39.8%	31.0%	17.2%
Net Margin	27.0%	16.0%	5.5%

Source: Signum Research and CMOCTEZ's Q422 report

**CMOCTEZ is one of the most profitable companies of the sector and the domestic market based on return on invested capital (ROIC). It is a strong generator of cash flow and therefore dividends. At current price levels, the dividend yield is 6.9%.**

Likewise, COMOCTEZ's profitability margins surpass those of its comparable domestic peers (see Table 1).

Overall, CMOCTEZ delivered a good Q422 report given growth in sales and profitability margins, which could continue in 2023. Furthermore, its healthy balance sheet makes the company a defensive play in the current challenging economic environment.

We maintain our BUY rating on the stock with an end-2023 target price of P\$67.0 per share.

**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

**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.