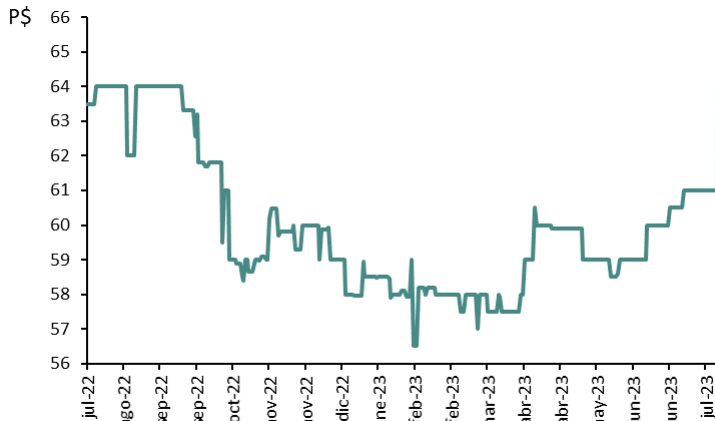


Corporación Moctezuma, S.A.B. DE C.V.

CMOCTEZ*

Profitability Surpasses the Sector



BUY			
Target price 2024-IV:		P\$80.4	
Close price (28/07/2023)		P\$65.0	
Total appreciation:		23.7%	
Market cap. (millions P\$):		57,518	
Average Trading Volume (quarter):		199	
Max 3M	P\$60.50	EV/EBITDA	7.5x
Min 3M	P\$57.49	ROIC	52.2%
Chg % 3M	5.24%	ROE	42.6%
P\$ millions	2023-II	2022-II	Var. % a/a
Revenues	4,978	3,994	24.6%
EBITDA	2,155	1,687	27.7%

Overview

Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V. (ticker symbol: CMOCTEZ) delivered positive Q223 results. Growth rates reflect solid management, **attractive profitability levels, and above-sector margins.**

The company reported Q223 revenues of P\$4.978 bn, +24.6% y/y.

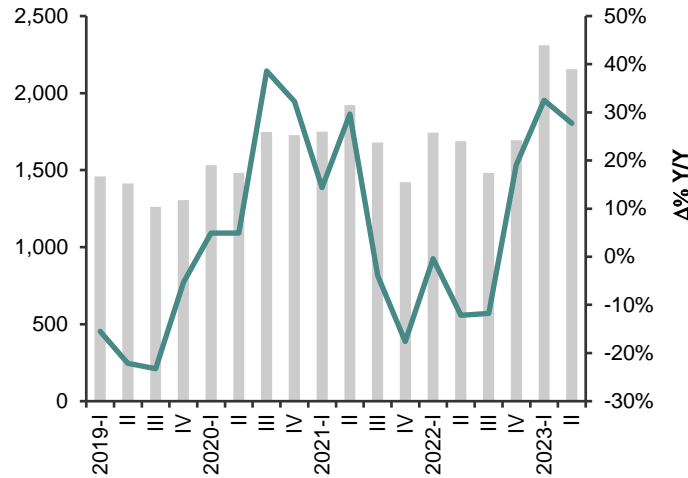
The quarter was characterized by positive performance domestically and lower exports; domestic revenues grew +24.8% y/y, while exports sank -55.2% due to peso appreciation against the US dollar and its impact on international demand.

The company's gross margin rose +620 bp y/y and represented 63.3% of sales, equivalent to P\$3.152 bn.

Operating expenses rose +31.7% y/y in the quarter; however, as other income and expenses dropped -86% and -38% respectively, the company recorded an **operating profit of P\$1.999 bn, equivalent to 40.2% of revenues, +190 bp y/y.**

As chart 1 shows, EBITDA grew +28% y/y with a 43.3% margin and totaled P\$2.155 bn.

Chart 1. Last-3-Month EBITDA (P\$ mn)

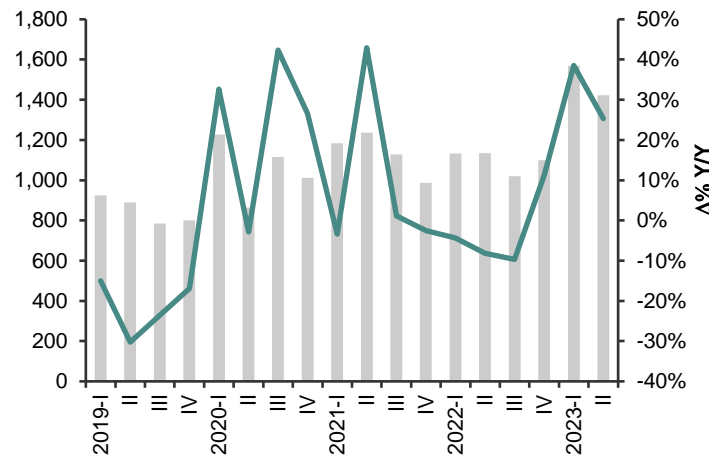


Source: Signum Research and CMOCTEZ Q223 results

Financial income decreased -17.9% y/y, while financial expense decreased -6.7% y/y, resulting in a pre-tax profit of P\$2.038 bn, with a 40.9% margin.

Net profit was P\$1.422 bn with a 28.6% margin, which **remained stable y/y**, as it increased **+20 bp**.

Chart 2. Last-3-Month Profit (P\$ mn)



Source: Signum Research and CMOCTEZ Q223 results

In terms of profitability, first-half margins continue to outperform sector peers.

Table 1. Comparison of First-Half Sector Margins

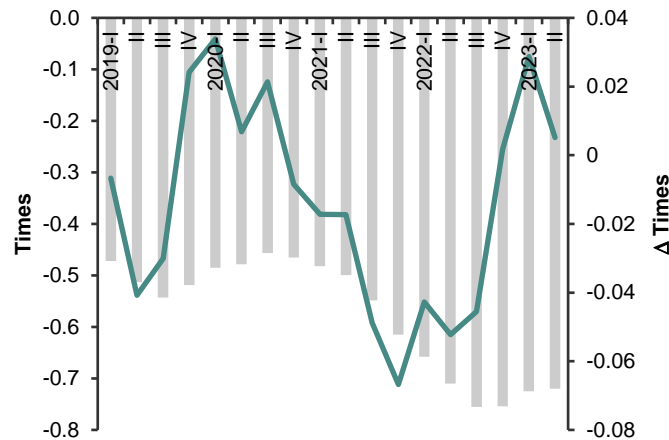
Company	Gross Margin	Operating Margin	EBITDA Margin	Net Margin
CMOCTEZ	64.0%	42.3%	45.4%	30.4%
CEMEX	33.4%	12.3%	19.4%	5.9%
GCC	33.9%	24.2%	31.9%	18.9%

Source: Signum Research and CMOCTEZ Q223 results

Cash flow amounted to P\$670 mn, +13.4% compared to the first quarter of the year.

Net debt levels remain negative, equivalent to -0.72x LTM EBITDA.

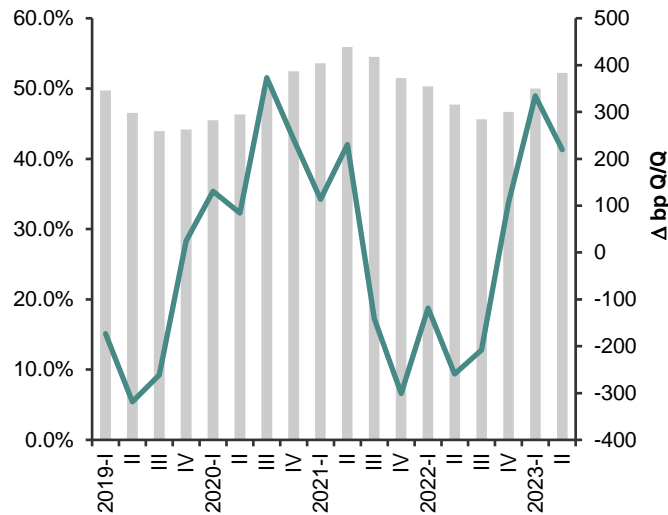
Chart 3. LTM Net Debt to EBITDA



Source: Signum Research and CMOCTEZ Q223 results

The company's strategy has yielded a return on invested capital (ROIC) of 52.2%, reflected in positive cash flows q/q as a result of no bank debt, thus **making CMOCTEZ a very attractive investment for public investors.**

Chart 4. ROIC (NOPAT/Invested Capital)



Source: Signum Research and CMOCTEZ Q223 results

Final Remarks

Q223 results were positive, as reflected in a solid balance sheet and good use of retained earnings resulting in self-financing. **We maintain our BUY rating on the shares with an end-2024 target price of P\$80.4 per share, which at the July 28th closing price is an expected total return of 23.7%.**

Analyst

Adair Casco

Alberto Carrillo
CEO

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

Alain Jaimes
Jr. Equity Research Analyst / industry and conglomerates
alain.jaimes@signumresearch.com

Antonio Morales
Jr. Equity Research Analyst / Food and Beverages
antonio.morales@signumresearch.com

Eduardo Caballero
Jr. Equity Research Analyst / Telecom and Media
eduardo.caballero@signumresearch.com

Adair Casco
Jr. Equity Research Analyst
adair.casco@signumresearch.com

Miguel Cabrera
miguel.cabrera@signumresearch.com

Daniel Santana
Editorial Design
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.