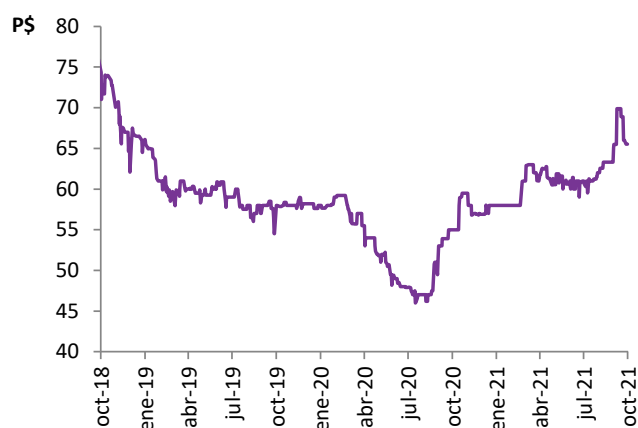


Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

CMOCTEZ*



COMPRA			
Precio Objetivo al 2022-IV:		P\$ 72.00	
Precio Cierre (27/10/21):		P\$ 65.53	
Dividendo estimado (en P\$)		P\$ 2.00	
Potencial total (con dividendos)		13.0%	
Valor de Capitalización (millones P\$):		57,987	
Imp. Prom. diario (6M, millones)		31.00	
Max Trim	P\$ 63.00	VE/EBITDA	11.7x
Min Trim	P\$ 58.00	ROIC	59.5%
Chg % Trim	-0.27%	ROE	39.8%
P\$ millones	2021-III	2020-III	Δ% a/a
Ingresos	3,850.1	3,755	2.5%
EBITDA	1,679.0	1,747	-3.9%

Análisis

Reporte Desfavorable: Corporación Moctezuma (clave de cotización: CMOCTEZ) reportó resultados débiles al tercer trimestre de 2021 al mostrar aumentos en ventas netas pero una baja en EBITDA, Utilidad Bruta, Utilidad Operativa y Utilidad Neta, y márgenes.

Crecimiento de ingresos. Las ventas netas totalizaron P\$3,850.1 millones, reportando un aumento de +2.5% en comparación con los P\$3,754.5 millones obtenidos en el 2020-III. Durante el tercer trimestre de 2021, los ingresos nacionales ascendieron un total de P\$3,838.4 millones representando un aumento de +3.7% con respecto a 2020. En cuanto a los ingresos por exportación, totalizaron P\$11.7 millones, lo que implicó un decremento de -77.2% con respecto al cierre del tercer trimestre de 2020.

Tabla 1. Resultados trimestrales por segmento de negocio

	2021-III	Ventas netas (P\$millones)	Δ% % Representativo del a/a total de ingresos
Ingresos Nacionales		\$ 3,838.4	3.7%
Ingresos por Exportación		\$ 11.7	-77.2%
Corporativo		\$ -	n.a.
Total		\$ 3,850.1	2.5%

Fuente: Signum Research con información de la emisora



Utilidad Bruta. La utilidad bruta en el tercer trimestre fue de P\$2,347.5 millones, mostrando un retroceso de -0.2% a/a. El costo de ventas representó el 39.0% de las ventas netas consolidadas y el margen bruto presentó un margen de 61.0% inferior en -160 p.b. a/a.

Utilidad Operativa y EBITDA. Los gastos de operación mantuvieron una tendencia al alza, con lo que la utilidad de operación del tercer trimestre de 2021 tuvo una baja de -5.0% a/a, para ubicarse en P\$1,512.9 millones. El margen operativo pasó de 42.4% a 39.3%, que representó una baja de -310 p.b. a/a. El EBITDA del trimestre tuvo un decremento anual de -3.9% a P\$1,679.0 millones, con un margen EBITDA de 43.6%, inferior en -290 p.b. respecto el mismo periodo del año anterior.

Utilidad Neta. La utilidad neta consolidada finalizó en P\$1,128.2 millones en el tercer trimestre de 2021, lo que implicó un alza en +1.1% a/a.

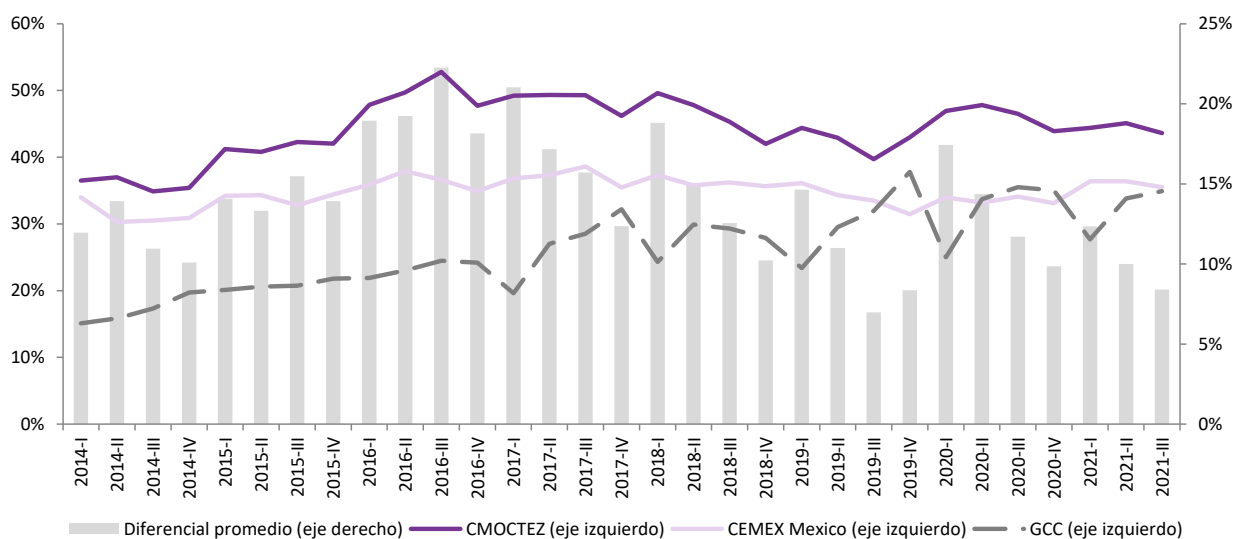
Tabla 2. Resultado Operativo

2021-III	P\$millones	Δ% a/a	Margen	Δ puntos base a/a
Utilidad Bruta	\$ 2,347.5	-0.2%	61.0%	-160
Utilidad Operativa	\$ 1,512.9	-5.0%	39.3%	-310
Utilidad Neta	\$ 1,128.2	1.1%	29.3%	-40
EBITDA	\$ 1,679.0	-3.9%	43.6%	-290

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Corporación Moctezuma refleja un margen EBITDA superior a las empresas comparables del sector. Adicionalmente, la empresa mantiene estabilidad en su alto nivel de rentabilidad, en contraste con CEMEX y GCC (Grupo Cementos de Chihuahua). En el tercer trimestre de 2021 el Margen EBITDA de Corporación Moctezuma fue de 43.6%, mientras que el de CEMEX México fue de 35.5% (2021-II), y el de Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) fue de 34.9%.

Gráfica 1. Margen EBITDA vs. Principales comparables



Fuente: Signum Research con información de las emisoras

Al cierre del tercer trimestre de 2021 el efectivo creció en +51.0% al ubicarse en P\$4,680.3 millones respecto al cierre de diciembre 2020 donde totalizó P\$3,098.8 millones. Estimamos que la empresa pague un dividendo en diciembre de al menos P\$2.00 por acción con lo que implica un dividend yield de 3.1% respecto a los precios actuales.

Tabla 3. Indicadores de rentabilidad

2021-III	Tasa
ROE*	39.8%
ROA*	33.5%
ROIC**	59.5%

Fuente: Signum Research,

*ROA y ROE se calculan con cifras consolidadas y usando promedios 12M en balance

**ROIC se calcula como EBITDA/Capital invertido

El tercer trimestre de 2021 presentó un incremento en ventas debido a mayores volúmenes de venta, no obstante, la empresa mostró retrocesos en la mayoría de sus rubros, mostrando una baja en EBITDA, Utilidad Bruta, Utilidad Operativa y Utilidad Neta, de igual manera que sus márgenes.

En cuanto a los ingresos esperados en lo que resta del año y 2022 esperamos que el sector construcción siga teniendo avances ante los proyectos que se tienen en el paquete económico 2022, así como, la continua recuperación en la construcción en el sector privado



En el corto plazo, esperamos que CMOCTEZ tenga un impacto parcial en sus márgenes de rentabilidad derivado del incremento de los costos de los energéticos ya que ha realizado inversiones orientadas a la autosuficiencia energética.

En 2020 iniciaron los trámites para la construcción de una planta fotovoltaica en San Luis Potosí con la cual contemplan una capacidad generativa de 10 mega watts con una inversión de US\$10 millones. La energía que se llegue a generar sería exclusivamente para autoconsumo en la Planta Cerritos, una de las tres plantas que opera la empresa.

Para finales de 2022-IV tenemos un precio objetivo de P\$72.00 por acción con lo que mantenemos una recomendación de COMPRA.

Analista

Antonio Morales



Twitter
@PuntoCasaBolsa



Facebook
/PuntoCasaDeBolsa



website
www.puntocasadebolsa.mx



teléfono
800 786 8669 4

**Armando Rodríguez**

Director de Análisis

armando.rodriguez@signumresearch.com

Cristina MoralesAnalista Bursátil Sr. / Comercio Especializado
y Autoservicios

cristina.morales@signumresearch.com

Alberto Carrillo

Analista Bursátil Sr. / Consumo Frecuente

alberto.carrillo@signumresearch.com

Daniel Espejel

Analista Bursátil Jr. / Vivienda

daniel.espejel@signumresearch.com

Alain Jaimes

Analista Bursátil Jr. / Industrial

alain.jaimes@signumresearch.com

Manuel Zegbe

Analista Bursátil Jr. / Grupos Financieros

manuel.zegbe@signumresearch.com

Donald Adams

Analista Bursátil Jr. / Tecnologías de la Información

donald.adams@signumresearch.com

Antonio Morales

antonio.morales@signumresearch.com

Adolfo Margain

adolfo.margain@signumresearch.com

Ángel Segura

angel.segura@signumresearch.com

Lorena Murillo

lorena.murillo@signumresearch.com

Daniel Santana

Diseño Editorial

Elaborado para



Producido por



signumresearch.com

Tel. 6237.0861/62/63

info@signumresearch.com

@Signum_Research

Signum Research

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 como fidedignas, 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 sean 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 supuestos 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 podrán 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.