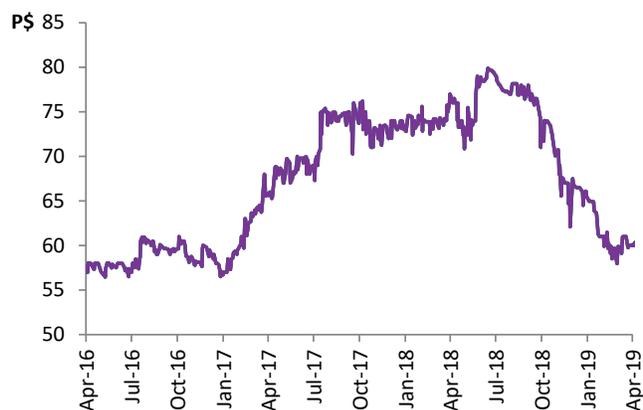


▲ Precio Objetivo ▲ Recomendación ▲ Estimados

Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

CMOCTEZ*



COMPRA			
Precio Objetivo al 2021-IV:		P\$68.7	
Precio Cierre (01/03/2021):		P\$ 58.00	
Dividend Est. (en P\$)		P\$4.06	
Potencial total (con dividendos)		25.4%	
Valor de Capitalización (millones P\$):		50,793	
Imp. Prom. diario (6M, millones)		1.47	
Max Trim	P\$ 65.00	VE/EBITDA	9.0x
Min Trim	P\$ 57.96	ROIC	34.2%
Chg % Trim	12.15%	ROE	43.4%
P\$ millones	2020-IV	2019-IV	a/a
Ingresos	3,953.7	3,035.5	30.2%
EBITDA	1,737.2	1,304.6	33.2%

Análisis

Reporte Excelente: Corporación Moctezuma (clave de cotización: CMOCTEZ) reportó excelentes resultados al cuarto trimestre de 2020 debido a un crecimiento anual en ingresos y a una expansión anual en el margen EBITDA.

Crecimiento de ingresos. Las ventas netas totalizaron P\$3,953.7 millones, reportando un aumento de +30.3% en comparación con los P\$3,035.5 millones obtenidos en el 2019-IV. Durante 2020 los ingresos del cemento y concreto ascendieron un total de P\$13,969.3 millones siendo en su totalidad ingresos nacionales representando un aumento de +4.5% con respecto a 2019. En cuanto al cemento, que está enfocado al mercado de exportación, este totalizó P\$99.9 millones, lo que implica un crecimiento de +172% con respecto al cierre del cuarto trimestre de 2019.

Tabla 1. Resultados trimestrales por segmento de negocio

Periodo	Segmento	Ventas Netas (P\$millones)	PP&E, Intangibles y ADV neto (P\$millones)	Inversiones de Capital (P\$millones)	Depreciación, Amortización y deterioro (P\$millones)
2020	Cemento y Concreto	\$ 14,069.20	\$ 6,892.10	\$ 483.60	\$ 636.60
2019	Cemento y Concreto	\$ 12,788.00	\$ 7,055.70	\$ 695.80	\$ 604.50
	Δ% a/a	10.0%	-2.3%	-30.5%	5.3%

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Utilidad Bruta. La utilidad bruta en el cuarto trimestre fue de P\$2,437 millones mostrando un incremento de +33.5% a/a. El costo de ventas representó el 38.4% de las ventas netas consolidadas en comparación a un 39.9% del cuarto trimestre de 2019. Con esto, el margen bruto tuvo un alza de +150 p.b. a/a, al pasar de 60.1% a 61.6%.

Utilidad Bruta y EBITDA. Los gastos de operación mantuvieron una tendencia a la baja, con lo que la utilidad de operación del cuarto trimestre de 2020 tuvo un crecimiento de +35.0% a/a para ubicarse en P\$1,567.6 millones. El margen operativo pasó de 38.3% a 39.6% que representa un aumento de +130 p.b. a/a.

El EBITDA tuvo un incremento anual de +33.2% y ascendió a P\$1,737.2 millones, con un margen EBITDA de 43.9% superior en +90 p.b. respecto el mismo periodo del año anterior.

Utilidad Neta. La utilidad neta consolidada finalizó en P\$1,012.7 millones en el cuarto trimestre de 2020, lo que implicó un incremento de +26.6% a/a.

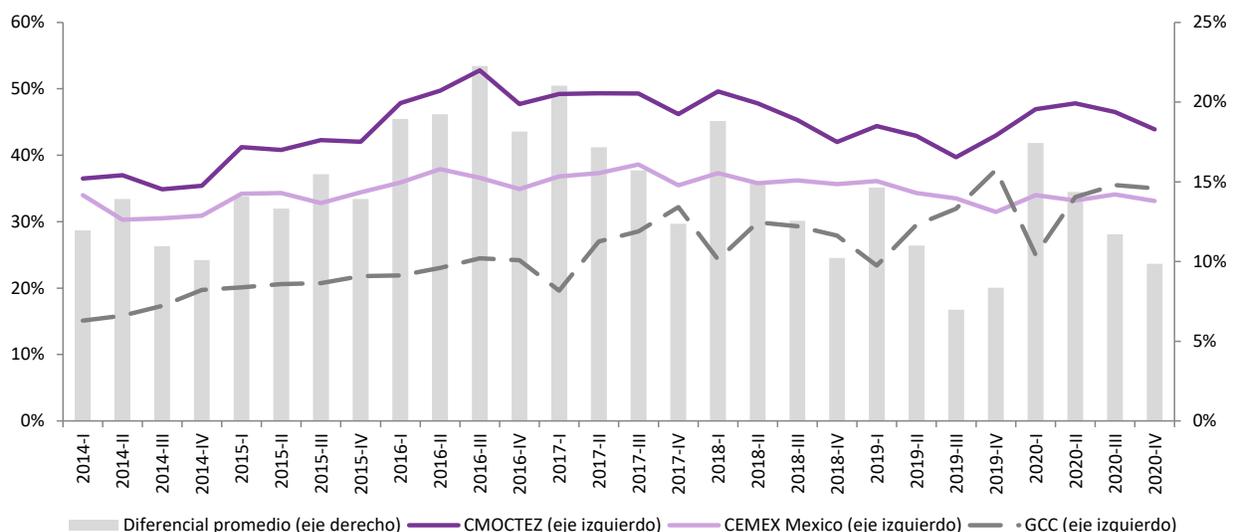
Tabla 2. Resultado Operativo

	2020-IV	P\$millones	Δ% a/a	Margen	Δ puntos base a/a
Utilidad Bruta		\$ 2,437.00	33.5%	61.6%	150
Utilidad Operativa		\$ 1,567.60	35.0%	39.6%	130
Utilidad Neta		\$ 1,012.70	26.6%	25.6%	-120
EBITDA		\$ 1,737.20	33.2%	43.9%	90

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, mientras que CEMEX y GCC (Grupo Cementos de Chihuahua) tienen una mayor volatilidad. En el cuarto trimestre de 2020 el Margen EBITDA de Corporación Moctezuma fue de 43.9%, mientras que el de CEMEX México fue de 33.1% y el de Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) fue de 35.0%.

Gráfica 1. Margen EBITDA vs. Principales comparables



Fuente: Signum Research con información de la emisora

Al cierre del cuarto trimestre de 2020 el efectivo creció en +46.8% respecto al cierre de diciembre 2019, al ubicarse en P\$3,098.8 millones. La empresa tiene un dividendo estimado de P\$4.06 por acción con lo que implica un dividend yield de 7.03% respecto a los precios actuales.

Tabla 3. Indicadores de rentabilidad

2020-IV	Tasa
ROE*	43.4%
ROA*	34.1%
ROIC**	34.2%

Fuente: Signum Research,

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

**ROIC se calcula como EBITDA/Capital invertido

Tras una baja en la actividad económica en el segundo y tercer trimestre del año derivado de la pandemia por COVID-19, el cuarto trimestre del año mostró una recuperación significativa ya que se han reabierto las principales actividades económicas y se empiezan a reactivar los planes de crecimiento. Esperamos que la demanda por cemento y concreto tengan un mayor dinamismo en línea con esta reactivación económica, lo que fortalecerá los resultados operativos de la empresa.

Con base en estas expectativas, subimos nuestro precio objetivo al cierre de 2021 a P\$68.70 y mantenemos la recomendación de compra.

Analista

Antonio Morales



**Armando Rodríguez**

Director de Análisis

armando.rodriguez@signumresearch.com

Cristina Morales

Analista 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

Sofía Rivera

sofia.rivera@signumresearch.com

Antonio Morales

antonio.morales@signumresearch.com

Donald Adams

donald.adams@signumresearch.com

Adolfo Margain

adolfo.margain@signumresearch.com

Mathieu Domínguez

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 interposición 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.

