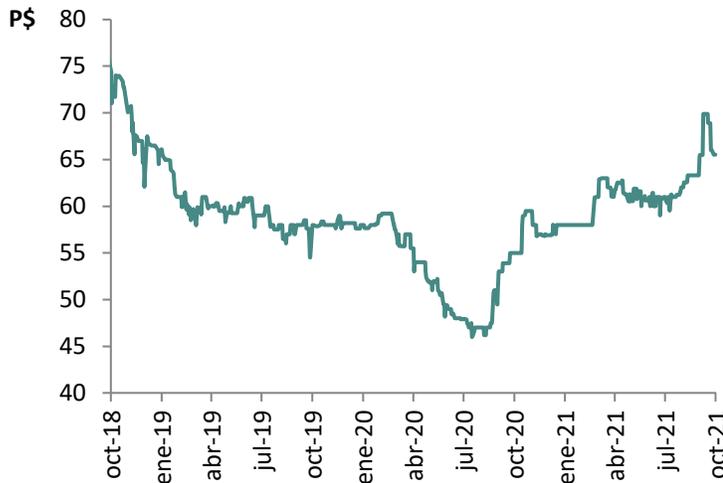


Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

▲ Precio Objetivo ▲ Recomendación ▲ Estimados

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% a/a	% Representativo del total de ingresos
Ingresos Nacionales		\$ 3,838.4	3.7%	99.7%
Ingresos por Exportación		\$ 11.7	-77.2%	0.3%
Corporativo		\$ -	n.a.	0.0%
Total		\$ 3,850.1	2.5%	100.0%

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.

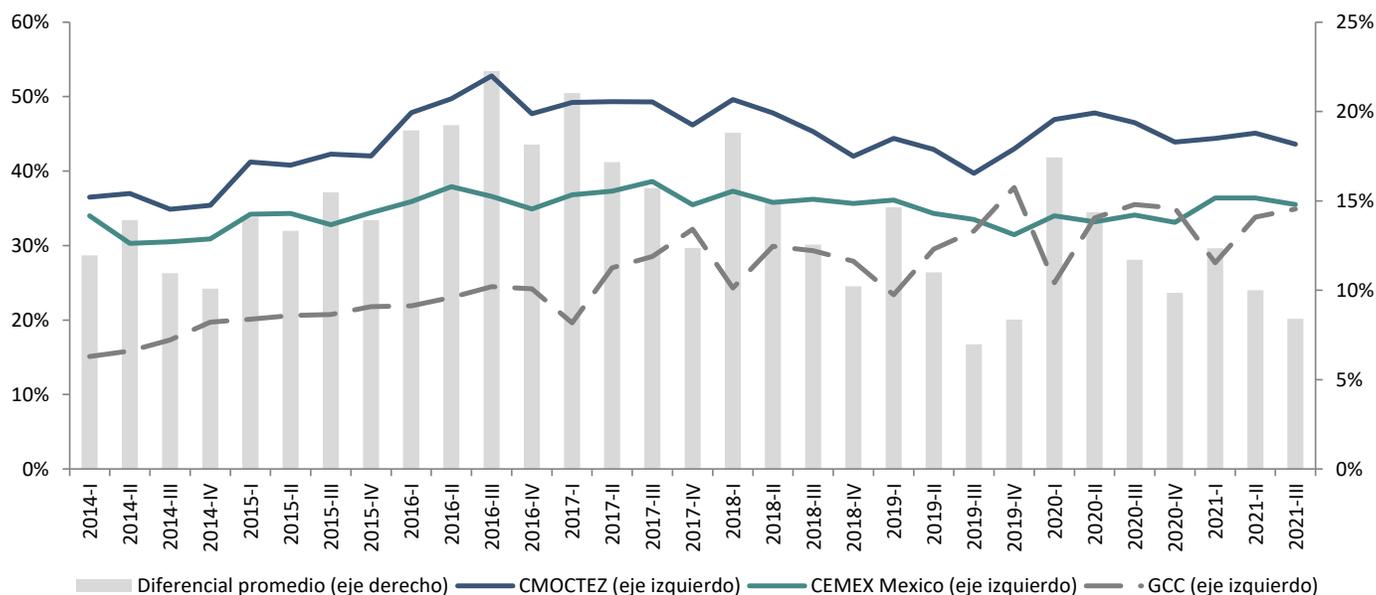
Tabla 2. Resultado Operativo

	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

Armando Rodríguez

Director General

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

Em M P * 27/10/21

1 2 3 4 5

CLAVE DEL REPORTE

- (1) ENFOQUE
- S = Sectorial
 - E = Económico
 - Rf = Renta fija
 - Nt = Nota técnica
 - M = Mercado
 - Em= Empresa
 - Fb= Fibras
- (2) Geografía
- M = México
 - E = Estados Unidos
 - L = Latino América
 - G = Global
- (3) Temporalidad
- P = Periódico
 - E = Especial
- (4) Grado de dificultad
- * = Básico



Tel. 62370861/ 62370862
Info@signumresearch.com

Este documento y la información, opiniones, pronósticos y recomendaciones expresadas en él, fueron preparados por Signum Research como una referencia para sus clientes y en ningún momento deberá interpretarse como una oferta, invitación o petición de compra, venta o suscripción de ningún título o instrumento ni a tomar o abandonar inversión alguna. La información contenida en este documento está sujeta a cambios sin notificación previa. Signum Research no asume la responsabilidad de notificar sobre dichos cambios o cualquier otro tipo de actualización del contenido.

Los contenidos de este reporte están basados en información pública, disponible a los participantes de los mercados financieros, que se ha obtenido de fuentes que se consideran fidedignas pero sin garantía alguna, ni expresan de manera explícita o implícita su exactitud o integridad.