▲ Precio Objetivo ▲ Recomendación ▲ Estimados

Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V

CMOCTEZ*

COMPRA			
Precio Objetivo al 2022-IV:			**P$ 72.00**
Precio Cierre (24/02/22):			P$ 63.75
Dividendo estimado (en P$)			P$ 4.00
Potencial total (con dividendos)			19.2%
Valor de Capitalización (millones P$):			55,670
Imp. Prom. diario (6M, millones)			6,247
Max Trim	P$ 63.00	P/U	12.2x
Min Trim	P$ 58.00	**ROIC**	**59.5%**
Chg % Trim	-0.27%	**ROE**	**39.8%**

P$ millones	2021-IV	2020-IV	Δ% a/a
Ingresos	$ 3,815.4	$ 3,953.7	-3.5%
EBITDA	$ 1,427.7	$ 1,737.2	-17.8%

Reporte Desfavorable: Corporación Moctezuma (clave de cotización: CMOCTEZ) reportó resultados débiles al cuarto trimestre de 2021 al mostrar una baja en todas las categorías de la empresa al igual que en sus márgenes.

Baja en ingresos. Las ventas netas totalizaron P$3,815.4 millones, reportando un decremento de -3.5% en comparación con los P$3,953.7 millones obtenidos en el 2020-IV. Durante el cuarto trimestre de 2021, los ingresos nacionales ascendieron un total de P$3,803.9 millones representando una baja de -3.8% con respecto a 2020. En cuanto a los ingresos por exportación, totalizaron P$11.5 millones, lo que implicó un decremento de -36.5% con respecto al cierre del cuarto trimestre de 2020.

Tabla 1. Resultados trimestrales por segmento de negocio

2021-IV	Ventas netas (P$millones)	Δ% a/a	% Representativo del total de ingresos
Ingresos Nacionales	$ 3,803.9	-3.8%	99.7%
Ingresos por Exportación	$ 11.5	-36.5%	0.3%
Corporativo	$ -	n.a.	0.0%
Total	$ 3,815.4	-3.5%	100.0%

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Utilidad Bruta. La utilidad bruta en el cuarto trimestre fue de P$2,082.7 millones, mostrando un retroceso de -14.5% a/a. El costo de ventas representó el 45.4% de las ventas netas consolidadas y el margen bruto fue de 54.6%, inferior en -700 p.b. a/a.

Utilidad Operativa y EBITDA. Los gastos de operación mantuvieron una tendencia a la baja, con lo que la utilidad de operación del cuarto trimestre de 2021 descendió -20.2% a/a, para ubicarse en P$1,251.1 millones. El margen operativo pasó de 39.6% a 32.8%, para un retroceso de -680 p.b. a/a. El EBITDA del trimestre tuvo un decremento anual de -17.8%, ubicándose en P$1,427.7 millones, con un margen EBITDA de 37.4%, inferior en -650 p.b. respecto el mismo periodo del año anterior.

Utilidad Neta. La utilidad neta consolidada finalizó en P$987.2 millones en el cuarto trimestre de 2021, lo que implicó un retroceso de -2.5% a/a.

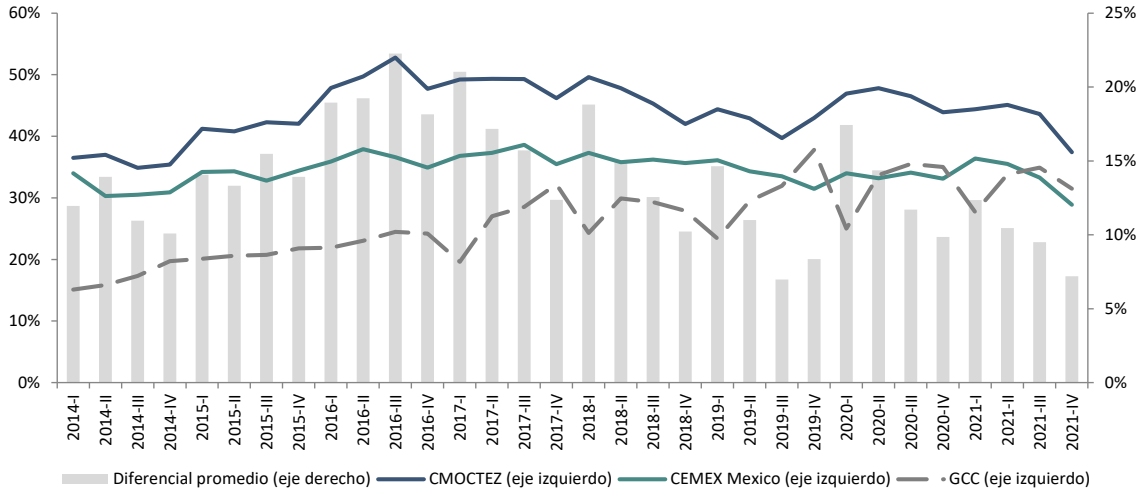
Tabla 2. Resultado Operativo

2021-IV	P$millones	Δ% a/a	Margen	Δ puntos base a/a
Utilidad Bruta	$ 2,082.7	-14.5%	54.6%	-700
Utilidad Operativa	$ 1,251.1	-20.2%	32.8%	-680
Utilidad Neta	$ 987.2	-2.5%	25.9%	30
EBITDA	$ 1,427.7	-17.8%	37.4%	-650

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 cuarto trimestre de 2021 el Margen EBITDA de Corporación Moctezuma fue de 37.4%, mientras que el de CEMEX México fue de 28.9%, y el de Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) fue de 31.5%.

Gráfica 1. Margen EBITDA vs. Principales comparables



Fuente: Signum Research con información de la emisora

Al cierre del cuarto trimestre de 2021 el efectivo creció en +36.9% al ubicarse en P$4,241.4 millones respecto al cierre de diciembre 2020 donde totalizó P$3,098.8 millones. Estimamos que la empresa distribuya un dividendo en diciembre de al menos P$4.00 por acción, que implicaría un dividend yield de 6.3% respecto a los precios actuales.

Tabla 3. Indicadores de rentabilidad

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

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Conclusión

En conclusión, calificamos el reporte presentado por CMOCTEZ como desfavorable ya que la empresa no logró obtener resultados a los esperados lo que ocasionó bajas en principales métricas operativas como en márgenes.

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 de Análisis

Cristina Morales
Analista Bursátil Sr. / Comercio Especializado y Auto servicios
cristina.morales@signumresearch.com

Alberto Carrillo Gutiérrez
Analista Bursátil Sr. / Consumo Frecuente
alberto.carrillo@signumresearch.com

Daniel Espejel
Analista Bursátil Jr. / Vivienda
daniel.espejel@signumresearch.com

Alain Jaimes
Analista Bursátil Jr. / Industriales
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

Lorena Murillo
lorena.murillo@signumresearch.com

Kevin Ortiz
kevin.ortiz@signumreseacrh.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 res- pecto 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, reimpreso, 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.