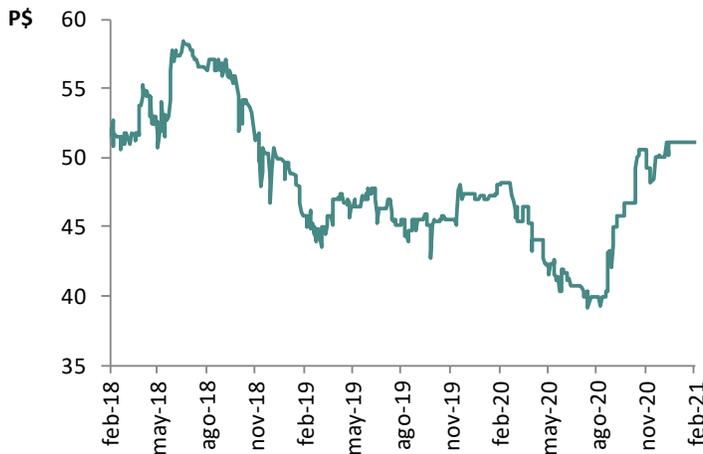


Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V. CMOCTEZ*



COMPRA			
Precio Objetivo al 2023-IV:		P\$ 67	
Precio Cierre (23/02/22):		P\$ 58.00	
Dividendo estimado (en P\$)		P\$ 4.00	
Potencial total (con dividendos)		6.9%	
Valor de Capitalización (millones P\$):		50,390	
Imp. Prom. diario (6M, millones)		86.45	
Max Trim	P\$ 60.89	P/VL	4.6x
Min Trim	P\$ 58.18	VE/EBITDA	7.2x
Chg % Trim	4.22%	ROIC	62.7%
P\$ millones	2022-IV	2021-IV	Δ% a/a
Ingresos	4,368.7	3,815.4	14.5%
EBITDA	1,677.8	1,427.7	17.5%

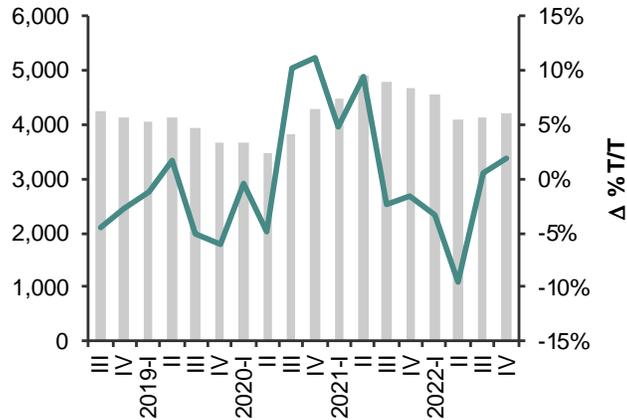
Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V. (clave de cotización: CMOCTEZ) mostró resultados trimestrales positivos en el 4T22, beneficiados de un impulso importante en los ingresos, dados los esfuerzos en volúmenes comercializados y el incremento en precios de sus productos. **Se observó una mejora en los márgenes de rentabilidad** derivado del control de costos y gastos operativos pese al entorno económico desafiante en el segmento de materias primas.

Los ingresos en el trimestre sumaron P\$4,368.7 millones, que derivó en un importante crecimiento de +14.5% a/a, y que permitió ingresos acumulados en 2022 también en cifras por encima del año anterior. Hacia adelante, estimamos que los volúmenes mantendrán una tendencia similar a lo observado en 2022, considerando un escenario principalmente motivado por mayores precios asumiendo niveles de inflación relativamente altos durante la primera mitad del 2023.

La utilidad bruta del trimestre fue de P\$2,460.3 millones, para un considerable aumento de +18.1%, explicado por un control de costos que contrarrestó el avance en combustibles y materias primas en el periodo. Consideramos que esta estrategia seguirá reflejando resultados destacables en el 2023 considerando que el precio de los energéticos y materias primas en general ha comenzado a estabilizarse en lo que va de este año.

La utilidad operativa del periodo fue de P\$1,535.5 millones, es decir, una variación de +22.7% a/a. **Lo anterior reflejó un EBITDA trimestral de P\$1,677.8 millones, y un incremento de +17.5% a/a**, considerando una reducción en la depreciación en el trimestre en revisión.

Gráfica 1. Desempeño del Flujo libre de efectivo de CMOCTEZ (P\$ millones)



Fuente: Signum Research con información de CMOCTEZ al 4T22

Un menor resultado financiero así como mayores impuestos a la utilidad, ocasionaron que la utilidad neta consolidada del trimestre fuera de P\$1,101.9 millones, para un cambio de +11.8% a/a.

El saldo en efectivo y equivalente fue de P\$5,012.9 millones, derivando en un crecimiento de +18.2% respecto al 2021.

Cabe mencionar que la administración refrendó su compromiso para mantener prudencia en los gastos operativos y administrativos, un nulo apalancamiento de la empresa y la continuidad en la generación de dividendos a los accionistas. Consideramos que estas estrategias son pertinentes ante el entorno económico actual, que ha derivado en mayores tasas de interés y el encarecimiento generalizado en los insumos operativos.

Tabla 1. Márgenes de CMOCTEZ y comparables en el mercado doméstico, cifras acumuladas 2022

	CMOCTEZ	GCC	CEMEX
Margen Bruto	57.2%	31.3%	31.0%
Margen EBITDA	39.8%	31.0%	17.2%
Margen Neto	27.0%	16.0%	5.5%

Fuente: Signum Research con información de las emisoras al 4T22

Cabe mencionar que CMOCTEZ es una de las empresas con mayor rentabilidad en su sector y en el mercado doméstico a través del retorno sobre capital invertido (ROIC, por sus siglas en inglés), al mostrar una importante generación de flujo de efectivo y, consecuentemente, de dividendos. Con base en los precios actuales, el *dividend yield* es de 6.9%.

De igual forma, los márgenes de rentabilidad de COMOCTEZ muestran niveles considerablemente superiores al de sus principales comparables en México (Tabla 1).

En general, consideramos que el reporte de CMOCTEZ fue positivo al cierre del 4T22, asumiendo el avance en ventas y la expansión en márgenes de rentabilidad, el cual consideramos podría ser sostenible en el 2023. Por otro lado, **el sano balance general de la empresa permite una posición muy defensiva ante el entorno económico actual.**

Mantenemos nuestra recomendación de COMPRA con precio objetivo hacia finales de 2023 de P\$67.0 por acción.

Analista

Antonio Morales

Armando Rodríguez
Director General

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

Manuel Zegbe
Analista Bursátil Sr. / Grupos Financieros
manuel.zegbe@signumresearch.com

Alain Jaimes
Analista Bursátil Jr. / Industriales
alain.jaimes@signumresearch.com

Antonio Morales
Analista Bursátil Jr. / Consumo
antonio.morales@signumresearch.com

Eduardo Caballero
Analista Bursátil Jr. / Telecomunicaciones y Medios
eduardo.caballero@signumresearch.com

Julio Ortiz
Analista Bursátil Jr. / Inmobiliario
julio.ortiz@signumresearch.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 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.