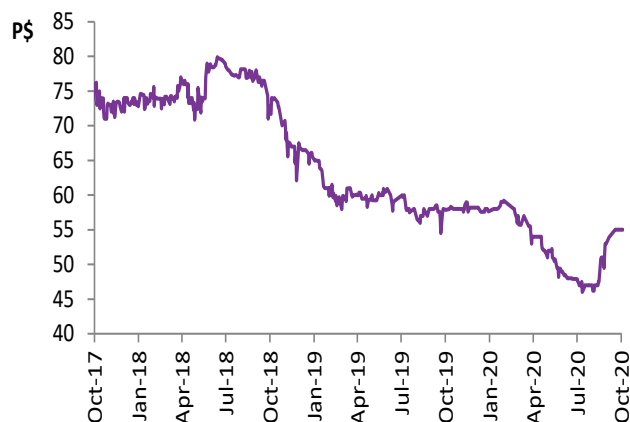


## Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

CMOCTEZ\*



COMPRA			
<b>Precio Objetivo al 2021-IV:</b>		<b>P\$62.00</b>	
Precio Cierre (30/10/2020):		P\$ 55.00	
Dividendo estimado (en P\$)		P\$ 5.00	
Potencial total (con dividendos)		21.8%	
Valor de Capitalización (millones P\$):		47,954.0	
Imp. Prom. diario (6M, millones)		4.85	
Max Trim	P\$ 55.00	P/U	12.0x
Min Trim	P\$ 46.00	VE/EBITDA	8.3x
Chg % Trim	-0.27%	P/VL	<b>4.6%</b>
P\$ millones	2020-III	2019-III	Δ% a/a
Ingresos	3,754.5	3,175.3	18.2%
EBITDA	1,747.1	1,260.5	38.6%

### Análisis

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

**Crecimiento en ingresos.** Las ventas netas totalizaron P\$3,754.5 millones, reportando un aumento de +18.2% a/a a comparación de los P\$3,175.3 millones obtenidos en el 2019-III. Durante el tercer trimestre de 2020 los ingresos del cemento fueron de P\$3,352.5 millones lo que representó un aumento de +24% a/a en comparación con el mismo periodo del año anterior. Los ingresos obtenidos por concreto fueron de P\$402.00 millones lo que corresponde a un decremento de -14.8% a/a

Tabla 1. Resultados trimestrales por segmento de negocio

	Ventas netas (P\$millones)	Δ% a/a	% Representativo del total de Ingresos	CAPEX (P\$ millones)	Δ% a/a
2020-III					
<b>Cemento</b>	\$ 3,352.50	24.0%	89%	\$ 160.54	62%
<b>Concreto</b>	\$ 402.00	-14.8%	11%	\$ 19.89	17%
<b>Corporativo</b>	\$ -	n.a	0%	\$ -	0%
<b>Total</b>	\$ 3,754.50	18.2%	100%	\$ 180.43	46%

Fuente: Signum Research con información de la emisora

**Utilidad Bruta.** La utilidad bruta en el tercer trimestre fue de P\$1,734.4 millones, mostrando un incremento de +34.1% a/a. El costo de ventas representó el 53.8% de las ventas netas consolidadas en comparación a un

59.3% del tercer trimestre de 2019. Con esto, el margen bruto tuvo un alza de +550 p.b. a/a, al pasar de 40.7% a 46.2%.

**Utilidad Operativa y EBITDA.** Los gastos de operación mantienen una tendencia a la baja con lo que la utilidad de operación del tercer trimestre de 2020 tuvo un crecimiento de +45.1% a/a para ubicarse en P\$1,593.14 millones. El margen operativo pasó de 34.6% a 42.4% que representa un aumento de +780 p.b. a/a.

El EBITDA tuvo un incremento anual de +38.6% a/a y ascendió a P\$1,747.1 millones, con un margen EBITDA de 46.5% superior en +680 p.b. respecto el mismo periodo del año anterior.

**Utilidad Neta.** La utilidad neta consolidada finalizó en P\$1,115.9 millones en el tercer trimestre de 2020, lo que implicó un incremento de +42.4% a/a.

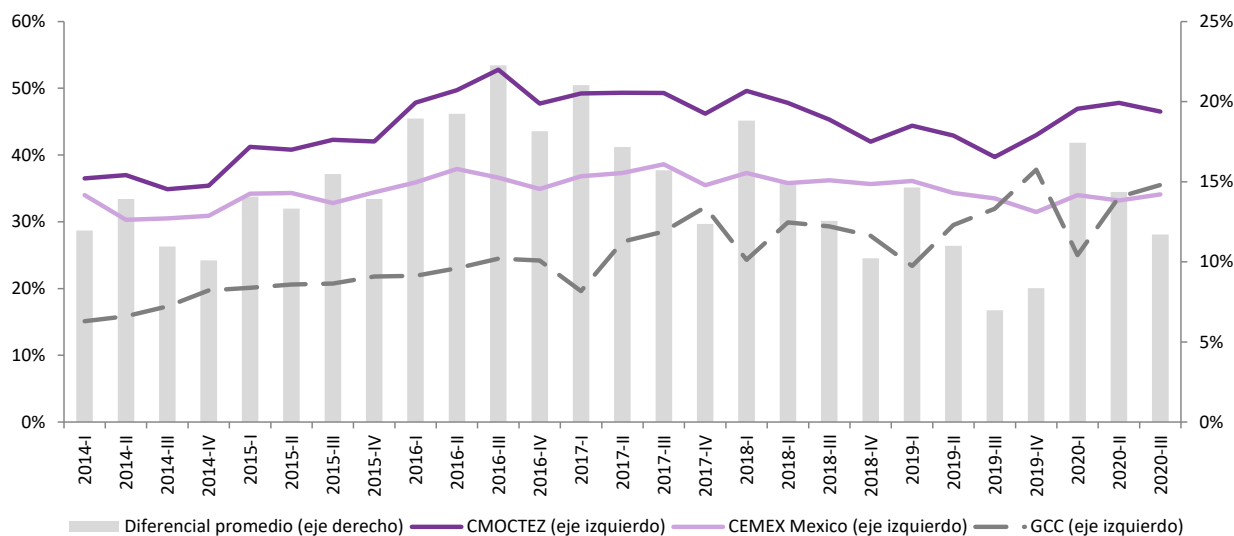
Tabla 2. Resultado Operativo

	2020-III	P\$millones	Δ% a/a	Margen	Δ puntos base a/a
<b>Utilidad Bruta</b>		\$ 1,734.40	34.1%	46.2%	550
<b>Utilidad Operativa</b>		\$ 1,593.14	45.1%	42.4%	780
<b>Utilidad Neta</b>		\$ 1,115.90	42.4%	29.7%	500
<b>EBITDA</b>		\$ 1,747.10	38.6%	46.5%	680

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 tercer trimestre de 2020 el Margen EBITDA de Corporación Moctezuma fue de 46.5%, mientras que el de CEMEX México fue de 34.1% y el de Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) fue de 35.5%.

Gráfica 1. Margen EBITDA vs. Principales comparables



Fuente: Signum Research con información de la emisora

Al cierre del tercer trimestre de 2020 el efectivo creció en +62.7% a/a respecto al cierre de diciembre 2019, al ubicarse en P\$3,435 millones. La empresa tiene un dividendo estimado de P\$5.00 por acción con lo que implica un dividend yield de 9.09%

Tabla 3. Indicadores de rentabilidad

2020-III	Tasa	Δ puntos base t/t
ROE*	38.4%	460
ROA*	31.4%	290
ROIC**	45.8%	630

Fuente: Signum Research,

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

\*\*ROIC se calcula como EBITDA/Capital invertido

Perspectivas para el resto del año. Tras una baja en la actividad económica en el segundo trimestre del año, el tercer trimestre del año muestra una recuperación secuencial ya que se empiezan a activar los planes de reactivación económica. 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, sostenemos nuestra recomendación de compra con un precio objetivo de P\$62.00 hacia finales de 2021-IV.

### Analista

Carlos García



**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

**Carlos García**

Analista Bursátil Sr. / Minería e Infraestructura

carlos.garcia@signumresearch.com

**Daniel Espejel**

Analista Bursátil Jr. / Vivienda

daniel.espejel@signumresearch.com

**Alain Jaimes**

Analista Bursátil Jr. / Industrial

alain.jaimes@signumresearch.com

**David Cardona**

Analista Bursátil Jr. / Consumo Frecuente

david.cardona@signumresearch.com

**Manuel Zegbe**

Analista Bursátil Jr. / Grupos Financieros

manuel.zegbe@signumresearch.com

**Sofía Rivera**

sofia.rivera@signumresearch.com

**Donald Adams**

donald.adams@signumresearch.com

**Antonio Morales**

antonio.morales@signumresearch.com

**Adolfo Margain**

adolfo.margain@signumresearch.com

**Mathieu Domínguez**

Diseño Editorial

Elaborado para



punto  
casa de bolsa

Producido por



SIGNUM  
RESEARCH

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 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, 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 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 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 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.



Twitter

@PuntoCasaBolsa



Facebook

/PuntoCasaDeBolsa



website

www.puntocasadebolsa.mx



teléfono

5447.2300