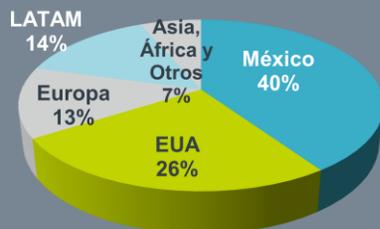


## IMPACTO DE LA NOTA Negativo

Recomendación	NA
Precio Objetivo 2019 (\$PO)	14.0
Potencial \$PO	48.0%
Potencial IPyC	8.2%
Peso en IPyC	5.6%
Var Precio en el año	-0.2%
Var IPyC en el año	4.9%

### EBITDA Trimestral por Región



Eduardo López Ponce  
elopezp@vepormas.com  
56251500 ext.1453

@AyEveporMas

## Resultados

El día de hoy, Cemex dio a conocer sus resultados trimestrales, los cuales estuvieron en línea con lo esperado por el mercado en Ingresos y EBITDA, pero muy por debajo en Utilidad Neta, lo cual explica la caída en el precio de la acción de 6.8% en estos momentos. **CEMEX no forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo, tiene un PO '19 de P\$14.0 que implica un potencial de 48.0% vs. 8.2% estimado para el IPyC.**

Concepto	4T18	4T17	Var. Vs. 4T17	Var. Vs Est.
Ingresos	69,454	65,337	6.3%	-0.5%
Ebitda	12,167	11,961	1.7%	-1.4%
Ut. Neta	-742	-2,008	63.0%	NA
Mgn Ebitda	17.5%	18.3%	-0.8 ppt	-0.2 ppt
Mgn Neto	-1.1%	-3.1%	2.0 ppt	NA

Cifras en millones de pesos

## Detrás de los Números

El incremento en las ventas se debe básicamente a un mayor precio promedio dado que el volumen de cemento presentó una caída de 3.0%. Los ingresos en pesos incrementaron 6.3% a/a (+1.0% en dólares). Los volúmenes consolidados de la empresa registraron las siguientes variaciones: Cemento -3.0%, Concreto +1.0% y Agregados +1.0%.

El menor incremento del Ebitda (1.7% a/a, en dólares disminuyó un 3.3%) respecto de los ingresos se explica por los incrementos en costos de combustible y transporte. En general, la empresa comentó que los incrementos en precios no fueron suficientes para contrarrestar los incrementos en costos mencionados.

El resultado neto fue una pérdida de Ps. \$742 millones, cifra menor a los Ps. \$3,200 millones esperados por el mercado. Sin embargo, esta cifra creció un 63% a/a. La menor pérdida se explica por un mayor resultado operativo, disminuciones en gastos financieros e impuestos.

### Ventas Trimestrales



### Ebitda Trimestral



### Desempeño por Región

- En México, el volumen de cemento disminuyó 2% mientras que los precios en moneda local crecieron un 2%. En términos reales, los precios vieron una disminución, por lo que no pudieron contrarrestar los incrementos en costos de combustibles y transporte. El margen EBITDA se contrajo en 133 puntos base. Para este año, no esperan crecimientos en volumen, ante una mayor cautela sobre la rapidez en el avance de los nuevos proyectos de infraestructura pública en el país. En precios, anunciaron incrementos a partir de enero.
- En EUA, el volumen de cemento disminuyó 2%, debido a condiciones climáticas desfavorables, mientras que los precios crecieron 2%. En este territorio muestran más optimismo para 2019, donde esperan que los volúmenes crezcan de 2% a 4%, esto en parte gracias a un mayor gasto en infraestructura, que representa aproximadamente 50% del consumo de cemento en EUA. El entorno en precios luce favorable ante la alta tasa de capacidad utilizada. En ese sentido, la emisora anunció incrementos en precios.
- En Europa, el volumen no registró variaciones mientras que en moneda local los precios crecieron un 3%. Destacó el buen desempeño en España, contrarrestado por debilidad en Reino Unido y Alemania.
- Guía 2019: Crecimiento en volúmenes: Cemento de 0% a 2%, Concreto de 3% a 5% y Agregados de 2% a 4%. Aumento en costo de energía por tonelada producida de 0% a 3%. Capex de US\$ 850 millones. Una reducción marginal del costo de deuda.

	Ventas (miles de US\$)			EBITDA (miles de US\$)			Margen EBITDA		
	4T17	4T18	Var%	4T17	4T18	Var%	4T17	4T18	Var pb
México	780,592	775,962	-0.60%	276,753	264,799	-4.30%	35.50%	34.10%	-133
EUA	837,548	904,663	8.00%	157,640	167,507	6.30%	18.80%	18.50%	-31
Europa	910,897	914,094	0.40%	98,946	87,003	-12.10%	10.90%	9.50%	-134
LATAM	441,896	424,709	-3.90%	105,082	93,256	-11.30%	23.80%	22.00%	-182
Asia, África y Ot.	363,285	346,491	-4.60%	53,074	42,311	-20.30%	14.60%	12.20%	-240
Otros y Elim.	79,517	84,376	6.10%	-66,315	-50,430	-24.00%	-83.40%	-59.80%	NA
<b>Total</b>	<b>3,413,735</b>	<b>3,450,295</b>	<b>1.10%</b>	<b>625,180</b>	<b>604,446</b>	<b>-3.30%</b>	<b>18.30%</b>	<b>17.50%</b>	<b>-79</b>

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora

recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

### Categorías y Criterios de Opinión

Categoría	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.**
**Dirección**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepomas.com">rheredia@vepomas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepomas.com">jtorroella@vepomas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepomas.com">mardines@vepomas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepomas.com">ligonzalez@vepomas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepomas.com">icalderon@vepomas.com</a>

**Análisis Bursátil**

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepomas.com">racamacho@vepomas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepomas.com">dlniguez@vepomas.com</a>
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:mhuerta@vepomas.com">mhuerta@vepomas.com</a>
Eduardo Lopez Ponce	Analista Industriales / Minería / Materiales	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:elopezp@vepomas.com">elopezp@vepomas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:ghernandezo@vepomas.com">ghernandezo@vepomas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepomas.com">mmartineza@vepomas.com</a>

**Estrategia Económica**

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepomas.com">asaldana@vepomas.com</a>
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ahuerta@vepomas.com">ahuerta@vepomas.com</a>

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepomas.com">aruiz@vepomas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--