

RESUMEN

Materiales de Construcción

GCC* MM

PRECIO

(MXN, al 23/07/2019)
P\$98.84

FLOAT
47.68%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.500

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
32,814.88

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
54.8

Resultados 2T19

EEUU afectado por clima – En el 2T19 el clima siguió causando resultados adversos a la compañía, retrasando la temporada de construcción, por lo que las ventas comparables disminuyeron 4.3% a/a. Sin embargo las ventas totales lograron un aumento del 1.8% a/a, principalmente por el incremento en precios y las operaciones adquiridas.

México – Sigue teniendo un buen desempeño derivado de mejores precios e incrementos en volúmenes de cemento y concreto, reportando así un aumento en ventas de 8.4% a/a.

Entorno de Precios – Los precios siguen siendo favorables para la compañía, ayudando a contrarrestar la caída de volúmenes comparables en EEUU; ya que en cemento aumentaron 1.8% a/a en EEUU y 4.0% a/a en México.

Cambios en Guía – Derivado de los resultados obtenidos en el primer semestre del 2019, la compañía modificó la guía a la baja, disminuyendo el volumen de ventas y EBITDA.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infotel.

	2T19	2T18	Dif (%)
Ventas	240.5	232.3	3.5%
Utilidad Operativa	41.8	43.3	-3.4%
EBITDA	70.3	62.3	12.9%
Utilidad Neta	25.1	-11.9	309.9%
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	17.4	18.6	-125
Mgn. EBITDA (%)	29.2	26.8	242
Mgn. Neto (%)	10.4	-5.1	1559

Datos en millones de dólares a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	16.0 x	18.4 x	26.9 x	18.4 x
P/VL	1.3 x	1.7 x	1.7 x	1.7 x
VE/EBITDA	9.0 x	8.9 x	8.5 x	8.7 x

Resultados (USD mill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	749	824	883	888
EBITDA	182	224	247	249
Margen EBITDA (%)	24.3%	27.2%	28.0%	28.0%
Utilidad Neta	69	84	63	93
Margen Neto (%)	9.2%	10.2%	7.1%	10.5%
UPA	0.21	0.25	0.19	0.28
VLPA	2.6	2.8	3.0	3.0
Deuda Neta	528	450	398	446
Deuda Neta/EBITDA	2.9 x	2.0 x	1.6 x	1.8 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T19

Incremento en ventas – Las ventas consolidadas aumentaron +3.5% a/a. En EEUU (73% de ventas totales) se reportó un incremento en ventas de +1.8% a/a (sin tomar en cuenta la nueva planta de Trident las ventas hubieran disminuido -4.3% a/a). Por otro lado, México tuvo un buen desempeño con un incremento del 8.4% a/a.

EEUU – Los volúmenes de cemento y concreto se vieron impactados de forma negativa por precipitaciones por encima del promedio, bajas temperaturas y escasez de mano de obra. Como resultado, el clima retrasó el inicio de la temporada de construcción; sin embargo, las ventas aumentaron 1.8% a/a, principalmente por el aumento en el precio de 1.8% a/a en cemento y del 5.7% a/a en concreto, contrarrestando la disminución en volúmenes del 10.8% a/a en concreto.

Resultados en México – De forma positiva, la empresa logró realizar incrementos en ventas de 8.4% a/a, gracias al aumento de 4.9% a/a en volumen de ventas de cemento y de 6% a/a en concreto; así como un incremento en precios de 4% a/a y 8.5% a/a, respectivamente.

Menor rentabilidad – La Utilidad de Operación disminuyó -3.4% a/a, por un aumento en costo de ventas de 7.6% a/a ocasionado por: **1)** Un mayor gasto operativo, **2)** aumento en depreciación por la planta Rapid City; y **3)** incrementos en los costos de electricidad y combustible en México. El EBITDA creció 12.9% a/a, por una mayor depreciación relacionada con las nuevas adquisiciones y la implementación de IFRS 16. El EBITDA ajustado aumentó 2.2% a/a mientras que con una base comparable hubiera disminuido 5.7% a/a.

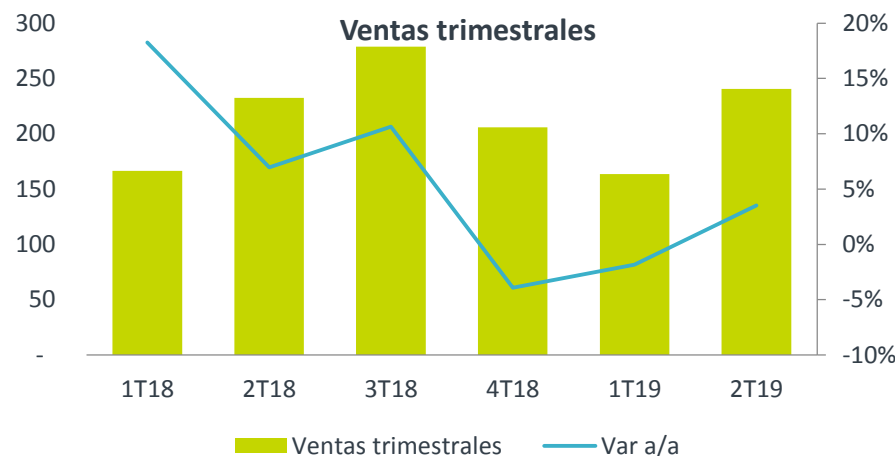
Actualización de Guía – Derivado de los resultados del primer semestre del 2019, la compañía modificó la guía a la baja, disminuyendo el volumen de ventas estimado de Cemento en EEUU de 4%-6% a 3%-5%, así como el crecimiento en EBITDA de 15%-17% desde 20%-23%. A pesar del ajuste, lo anterior implicaría una recuperación en la segunda mitad del año.

JULIO 24, 2019

Cambios en Guía 2019

	Volumen	
	Anterior	Nueva
Cemento EEUU	4% - 6%	3% - 5%
Consolidado	Anterior	Nueva
Crecimiento de EBITDA	20% - 23%	15% - 17%
Crecimiento de EBITDA sin IFRS 16	12% - 15%	7% - 9%
Deuda Neta / EBITDA	< 1x	~ 1.1x

Fuente: Reporte Trimestral GCC



Fuente: Reportes Trimestrales GCC

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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Agustín Becerril García, 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, 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.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX

Teléfonos (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
----------------------	---------------------	------------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------