

RESUMEN

Materiales de Construcción

GCC* MM

PRECIO

(MXN, al 20/02/2020)
P\$95.6

FLOAT
47.68%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.536

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
33,406

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
30.4

Resultados 4T19

Resultados Positivos – A pesar de un entorno desafiante, la empresa obtuvo mejores resultados en Utilidad de Operación y EBITDA a los esperados por el consenso, esto gracias a un aumento en volúmenes, así como por una mejora en el clima de EEUU.

Record en volúmenes – Lo que más contribuyó a los resultados positivos fueron los volúmenes de cemento en EEUU los cuales aumentaron 12.3% a/a representando un cuarto trimestre récord para la empresa. Sin embargo no hay que dejar atrás que el volumen de concreto también aumentó 11.3% a/a en EEUU y 4.7% a/a en México

Reduce Apalancamiento – Al cierre del trimestre el apalancamiento neto disminuyó a 1.1x en diciembre de 1.5x en septiembre del 2019.

Perspectiva 2020 – La compañía estima volúmenes de cemento y concreto similares a los del año previo, así como un mejor escenario de precios en EEUU, sin embargo anunció un crecimiento en EBITDA esperado menor al del 2019.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel.

USD	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	228.6	205.9	11.0%
Utilidad Operativa	60.4	29.1	107.6%
EBITDA	86.4	57.8	49.6%
Utilidad Neta	39.3	22.9	71.7%
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	26.4	14.1	1229
Mgn. EBITDA (%)	37.8	28.1	974
Mgn. Neto (%)	17.2	11.1	607

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	2019	UDM
P/U	16.2 x	18.7 x	27.4 x	15.4 x	14.6 x
P/VL	1.3 x	1.7 x	1.7 x	1.7 x	1.6 x
VE/EBITDA	9.0 x	9.0 x	8.6 x	7.5 x	7.2 x

Resultados (USD mill.)	2016	2017	2018	2019
Ventas	749	824	883	934
EBITDA	182	224	247	285
Margen EBITDA (%)	24.3%	27.2%	28.0%	30.5%
Utilidad Neta	69	84	63	117
Margen Neto (%)	9.2%	10.2%	7.1%	12.5%
UPA	0.21	0.25	0.19	0.35
VLPA	2.6	2.8	3.0	3.2
Deuda Neta	528	450	398	340
Deuda Neta/EBITDA	2.9 x	2.0 x	1.6 x	1.19 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T19

Incremento en ventas – Las ventas netas consolidadas aumentaron +11.0% a/a, resultado de mayor volumen de cemento y concreto en EEUU y mayor volumen de concreto en México, así como por un mejor escenario de precios en ambos países.

EEUU – Las ventas aumentaron +13.2% a/a (72% de las Ventas consolidadas), derivado del incremento en volúmenes de cemento del 12.3% a/a y de un 11.3% a/a de concreto; originados por una fuerte demanda, mejores condiciones de clima. Adicionalmente se tuvo un aumento en precios de 2.9% a/a y 4.8% a/a, respectivamente. El incremento en volúmenes se debe a la fuerte demanda relacionada con el retraso en el inicio de la temporada de construcción y un buen clima durante el trimestre.

Resultados en México – Las ventas aumentaron 5.6% a/a gracias a un incremento de 4.7% en el volumen de ventas de concreto, así como incrementos en precios de 2.8% y 2.3% en cemento y concreto respectivamente, así mismo le favorecido la apreciación del peso, lo que fue parcialmente compensado por una disminución del 1% en los volúmenes de cemento.

Mejora Flujo de Operación – El EBITDA aumentó 49.6% a/a, gracias a un incremento en Utilidad de Operación antes de otros gastos de 107.6% a/a derivado de mejores volúmenes y precios, así como por una disminución en los costo de ventas los cuales pasaron de 76.8% a 65.6% sobre las ventas netas. Durante el 4T19 EEUU representó el 68% del total mientras que México generó el 32%.

Menores Gatos Financieros - Este rubro decreció -24.4% a/a debido a menores tasa de interés de la porción variable.

Apalancamiento – El apalancamiento neto al cierre del 4T19 fue de 1.1x en comparación con el 1.5x al cierre de diciembre del 2018.

FEBRERO 20,2020

Estimados 2020			
Estados Unidos			
Volúmenes			
	Cemento	1%	- 3%
	Concreto		
Precio (US\$)			
	Cemento	3%	- 5%
	Concreto	2%	- 4%
México			
Volúmenes			
	Cemento	1%	- 3%
	Concreto		
Precio (US\$)			
	Cemento	2%	- 4%
	Concreto	3%	- 4%
Consolidado			
Crecimiento en EBITDA		6%	- 9%
Tasa de Conversión de Flujo Efectivo Libre			>50%
Inversión de Capital			USD\$70 millones
	Mantenimiento		USD\$60
	2019 carry-over		USD\$10
Deuda Neta/EBITDA al final de 2020			0.5x

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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores 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 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

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

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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 A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector 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