

## TRIMESTRAL

Materiales  
de Construcción

GCC\* MM

### PRECIO

(MXN, al 26/10/2021)  
P\$153.49

FLOAT  
42%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.873

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
51,889

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
64.0

### PRECIO OBJETIVO

P\$183.0 / Var. PO 19.2%

### COMPRA

E. Alejandra Vargas Añorve  
evargas@vepormas.com  
(55) 5625 – 1500 ext. 31508

## Resultados 3T21

**Reporte Positivo** – La compañía reportó mejor a nuestro estimado, donde en México los volúmenes de cemento y concreto incrementaron 1.1% a/a y 17.7% a/a, respectivamente. Así mismo, en EEUU el cemento subió 9.7% a/a, lo que contrarrestó la baja en volumen de concreto en EEUU; llevando así los resultados a un aumento consolidado en ventas del 12.2% a/a. Los resultados también fueron impulsados por un mejor escenario de precios en ambos países.

**Mejora en Margen Operativo y EBITDA** – Gracias a las eficiencias logradas en costos y a un mejor desempeño, los márgenes operativos y EBITDA incrementaron en el 3T21. En utilidad de operación el margen incrementó 233 pb, y el margen EBITDA incrementó 165 pb.

**Resultado Neto** – A pesar de que en términos de utilidad neta se registra un incremento del 11.7% a/a, el margen se ve mermado en 8.3 pb, lo anterior por un incremento en impuestos a la utilidad del 134.0% a/a

**Dividendo** – La compañía pagó el pasado 17 de agosto un dividendo por acción de P\$1.0105, lo que representó un incremento del 7.5% contra el dividendo decretado en 2020.



Fuente: Refinitiv.

USD	3T21	3T20	Dif. (%)
Ventas	315	281	12.2
Utilidad Operativa	85.0	69.2	22.8
EBITDA	110	93.4	17.8
Utilidad Neta	58.7	52.6	11.7
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	26.9	24.6	233
Mgn. EBITDA (%)	34.9	33.2	165
Mgn. Neto (%)	18.6	18.7	-8.33

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

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

Múltiplos	2019	2020	UDM	2021e	2022e
P/U	15.4 x	16.4 x	17.2 x	18.5 x	19.1 x
P/VL	1.7 x	1.8 x	2.0 x	2.4 x	2.5 x
VE/EBITDA	7.5 x	7.8 x	7.8 x	9.1 x	9.1 x

Resultados (USD mill.)	2019	2020	UDM	2021e	2022e
Ventas	934	938	1,013	1,003	1,039
EBITDA	285	285	325	325	341
Margen EBITDA (%)	30.5%	30.4%	32.1%	32.4%	32.8%
Utilidad Neta	117	130	149	157	158
Margen Neto (%)	12.5%	13.8%	14.7%	15.6%	15.2%
UPA	0.35	0.38	0.44	0.47	0.47
VLPA	3.2	3.5	3.8	3.6	3.6
Deuda Neta	340	93	-37	65	107
Deuda Neta/EBITDA	1.19 x	0.33 x	-0.11 x	0.20 x	0.31 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 3T21

**Crecimiento en Ventas** – Las ventas netas consolidadas crecieron 12.2% a/a, derivado de mejores volúmenes de cemento en EEUU y en México, así como por un buen desempeño de concreto en México y un mejor escenario de precios en ambos países, lo que fue contrarrestado parcialmente por menores volumen de concreto en EEUU. Excluyendo el efecto por FX las ventas incrementaron 9.6% a/a

**EEUU** – Las ventas aumentaron 12.2% a/a (77% de las Ventas consolidadas), por el incremento de 9.7% a/a en volúmenes de cemento y por mayores precios en cemento (+10.3% a/a) y concreto (+5.2% a/a), lo que compensó la baja de 23.0% a/a en volúmenes de concreto. Los sectores que más impulsaron esta región fueron infraestructura y petrolero. Durante el 3T21 el 81% del EBITDA fue generado por las operaciones en EEUU.

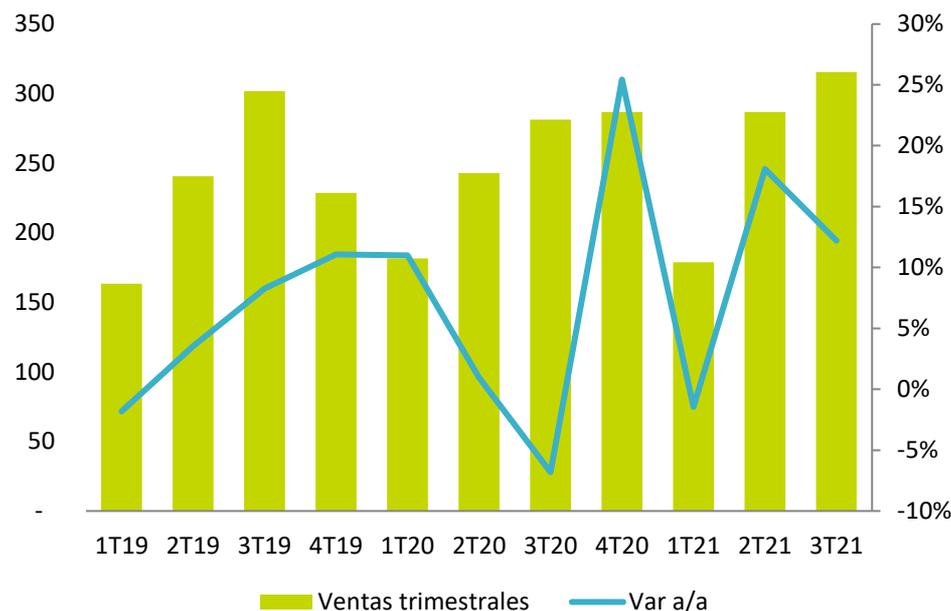
**México** – Las ventas crecieron 12.3% a/a (23.0% de las ventas netas consolidadas), derivado de un aumento del 1.1% a/a en volúmenes de cemento y del 17.7% a/a en concreto, así como por precios mayores de concreto en 7.6% a/a y en cemento de 4.1% a/a. Los segmentos que más contribuyeron al buen desempeño en México fueron los relacionados con la construcción de plantas maquiladoras, almacenes industriales, proyectos mineros y vivienda media. Cabe mencionar que la apreciación del peso incrementó USD\$7.2 millones las ventas reportadas, excluyendo este efecto las ventas para la región hubieran aumentado 1.0% a/a.

**Costos con Variaciones Mixtas** – El costo de ventas disminuyó a 65.5% sobre ventas netas consolidadas en comparación con el 66.2% del 3T20. El decremento fue por un mejor escenario de precios, apalancamiento operativo y cambio en la mezcla de productos. Por otro lado, los gastos generales incrementaron 70 pb y representaron el 7.5% de las ventas.

**Expansión en Márgenes** – El margen de operación fue de 26.9%, 233 pb mayor al visto en el 3T20, por su parte el margen, EBITDA creció 165 pb.

**Apalancamiento** – El apalancamiento neto al cierre del 3T21 fue de -0.11x en comparación con el 0.13x al cierre de junio del 2021, el 100% de la deuda esta denominada en USD. Es importante mencionar que la deuda con costo disminuyó 16.8% a/a

## Ventas Trimestrales y Var (%) a/a



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 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.

#### 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

#### DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

##### Director de Análisis y Estrategia

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

#### ANÁLISIS BURSÁTIL

##### Analista Consumo / Minoristas

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

##### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com

#### GCC "\*": Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	25-jun-19	20-ene-21	27-jul-21
Precio objetivo	113.0	148.3	183.0
Recomendación	1	1	1

\*Recomendación 1=Compra, 2=Mantener y 3=Venta