

## TRIMESTRAL

### Materiales de Construcción

### GCC\* MM

#### PRECIO

(MXN, al 25/01/2022)  
P\$151.29

FLOAT  
42%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.870

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
51,045

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
55.1

#### PRECIO OBJETIVO

P\$183.0 / Var. PO 20.9%

#### COMPRA

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

## Resultados 4T21

**Reporte en línea con la guía** – La compañía reportó de forma positiva pero por debajo de nuestro estimado, donde en México los volúmenes de cemento y concreto incrementaron 4.5% a/a y 14.1% a/a, respectivamente. Así mismo, en EEUU el precio del cemento subió 11.8% a/a, lo que contrarrestó la baja en volumen de concreto en EEUU; llevando así los resultados a un aumento en ventas del 11.2% a/a. Los resultados también fueron impulsados por un mejor escenario de precios en ambos países.

**Retroceso en Margen Operativo y EBITDA** – Derivado a las eficiencia logradas por el plan de reducción de gastos en 2020, en el 4T21 se presentó un menor ahorro al visto en el año previo, por lo que los márgenes operativos y EBITDA disminuyen en el 4T21. En utilidad de operación el margen disminuyó -34 pb, y el margen EBITDA -168 pb.

**Resultado Neto** – A pesar de que en términos de utilidad neta se registra un incremento del 1.8% a/a, el margen se ve mermado en 98 pb, lo anterior por un incremento en impuestos a la utilidad del 136.0% a/a



Fuente: Refinitiv.

| USD                | 4T21  | 4T20  | Dif. (%) |
|--------------------|-------|-------|----------|
| Ventas             | 257.9 | 232.5 | 10.9     |
| Utilidad Operativa | 48.6  | 44.6  | 9.01     |
| EBITDA             | 72.4  | 69.2  | 4.70     |
| Utilidad Neta      | 28.0  | 27.5  | 1.80     |
| Dif pb             |       |       |          |
| Mgn. Operativo (%) | 18.8  | 19.2  | -33.5    |
| Mgn. EBITDA (%)    | 28.1  | 29.7  | -168     |
| Mgn. Neto (%)      | 10.0  | 11.8  | -97.6    |

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   | 2021   | UDM    | 2022e  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| P/U       | 15.4 x | 16.4 x | 17.4 x | 16.5 x | 19.1 x |
| P/VL      | 1.7 x  | 1.8 x  | 2.0 x  | 1.9 x  | 2.5 x  |
| VE/EBITDA | 7.5 x  | 7.8 x  | 7.5 x  | 7.1 x  | 9.1 x  |

| Resultados (USD mill.) | 2019   | 2020   | 2021    | 2022e  |
|------------------------|--------|--------|---------|--------|
| Ventas                 | 934    | 938    | 1,039   | 1,039  |
| EBITDA                 | 285    | 285    | 328     | 341    |
| Margen EBITDA (%)      | 30.5%  | 30.4%  | 31.6%   | 32.8%  |
| Utilidad Neta          | 117    | 130    | 150     | 158    |
| Margen Neto (%)        | 12.5%  | 13.8%  | 14.4%   | 15.2%  |
| UPA                    | 0.35   | 0.38   | 0.44    | 0.47   |
| VLPA                   | 3.2    | 3.5    | 3.9     | 3.6    |
| Deuda Neta             | 340    | 93     | -127    | 107    |
| Deuda Neta/EBITDA      | 1.19 x | 0.33 x | -0.39 x | 0.31 x |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 4T21

**Crecimiento en Ventas** – Las ventas netas consolidadas crecieron 10.9% 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.

**EEUU** – Las ventas aumentaron 11.2% a/a (71% de las Ventas consolidadas), por el incremento de 5.1% a/a en volúmenes de cemento y por mayores precios en cemento (+11.8% a/a) y concreto (+3.0% a/a), lo que compensó la baja de 7.9% a/a en volúmenes de concreto. Los sectores que más impulsaron esta región fueron infraestructura, construcción de almacenes industriales y petrolero. Durante el 4T21 el 78% del EBITDA fue generado por las operaciones en EEUU.

**México** – Las ventas crecieron 10.4% a/a (29.0% de las ventas netas consolidadas), derivado de un aumento del 4.5% a/a en volúmenes de cemento y del 14.1% a/a en concreto, así como por precios mayores de concreto en 6.9% a/a y en cemento de 4.9% a/a. Los segmentos que más contribuyeron al buen desempeño en México fueron los relacionados con la construcción de plantas maquiladoras, almacenes industriales, y proyectos mineros.

**Incremento en Costos y Gastos** – El costo de ventas incrementó marginalmente a 67.8% sobre ventas netas consolidadas en comparación con el 67.4% del 4T20. El incremento fue principalmente por mayores gastos de producción y por mayores compras de cemento y carbón a terceros. Los gastos generales, de administración y ventas también presentaron un incremento de 170 pb, por gastos de consultoría y menores ahorros.

**Márgenes** – Los márgenes se contrajeron en el 4T21, el margen de operación fue de 18.8%, 34 pb menor al visto en el 4T20, por su parte el margen, EBITDA decreció 168 pb.

**Apalancamiento** – El apalancamiento neto al cierre del 4T21 fue de -0.39x en comparación con el -0.11x al cierre de septiembre del 2021, el 100% de la deuda esta denominada en USD. Es importante mencionar que la deuda con costo disminuyó 14.6% a/a.

**Guía 2022** – La compañía compartió una Guía para 2022, en donde es importante resaltar que esperan incrementos tanto en volúmenes como en precios y un crecimiento en EBITDA de un dígito alto a doble dígito. Así mismo, la compañía se estaría preparando para el crecimiento que se prevé en EEUU mediante la expansión en una de sus plantas.

## 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 Ocádiz, 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 | jrich@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