# GCC, SAB de CV

Abril 26, 2022

TRIMESTRAL

Materiales de Construcción

GCC* MM

**PRECIO**
(MXN, al 26/04/2022)
P$128.75

FLOAT
42%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.845

VALOR DE MERCADO **(MXN MN)**
43,440

BURSATILIDAD **(PROM. MXN MN)**
53.2

**PRECIO OBJETIVO**
**P$183.0 / Var. PO 42.1%**

**COMPRA**

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

## Resultados 1T22

**Reporte mixto –** La compañía reportó mejor a nuestro estimado en ventas, pero la cifra de EBITDA fue menor a la esperada. En México los precios del cemento y concreto incrementaron 11.7% a/a y 8.1% a/a, respectivamente, y los volúmenes de concreto aumentaron 9.2% a/a. Así mismo, en EEUU las ventas incrementaron 20.6% a/a, gracias a un incremento en volumen de cemento de 10.3% a/a y de 15.7% a/a para concreto. Los resultados también fueron impulsados por un mejor escenario de precios en ambos países.

**Retroceso en Margen EBITDA –** A pesar de que en términos de EBITDA avanzaron 10.2% a/a el margen se vio mermado en 131 pb. En 2022 estamos viendo menores ahorros a los vistos durante la pandemia. En utilidad de operación el margen Incrementó 91 pb.

**Resultado Neto –** Derivado de un incremento en gastos financieros, los cuales pasaron de USD$5.4 en el 1T21 a USD$14.2 en el 1T22 por prepago de notas con vencimiento, la utilidad neta presentó un retroceso de 14.3% a/a.

*Fuente: Refinitiv.*

| | 1T22 | 1T21 | Dif. (%) |
|---|---|---|---|
| Ventas | 206.9 | 178.8 | 15.7 |
| Utilidad Operativa | 31.4 | 25.5 | 23.1 |
| EBITDA | 54.5 | 49.5 | 10.2 |
| Utilidad Neta | 13.1 | 15.3 | -14.3 |
| | | | Dif pb |
| Mgn. Operativo (%) | 15.2 | 14.26 | 91.1 |
| Mgn. EBITDA (%) | 26.4 | 27.7 | -131 |
| Mgn. Neto (%) | 6.35 | 8.57 | -223 |

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 | 14.5 x | 19.1 x |
| P/VL | 1.7 x | 1.8 x | 2.0 x | 1.6 x | 2.5 x |
| VE/EBITDA | 7.5 x | 7.8 x | 7.5 x | 6.0 x | 9.1 x |

| Resultados (USD mill.) | 2019 | 2020 | 2021 | UDM | 2022e |
|---|---|---|---|---|---|
| Ventas | 934 | 938 | 1,039 | 1,067 | 1,039 |
| EBITDA | 285 | 285 | 328 | 333 | 341 |
| Margen EBITDA (%) | 30.5% | 30.4% | 31.6% | 31.3% | 32.8% |
| Utilidad Neta | 117 | 130 | 150 | 148 | 158 |
| Margen Neto (%) | 12.5% | 13.8% | 14.4% | 13.8% | 15.2% |
| UPA | 0.35 | 0.38 | 0.44 | 0.44 | 0.47 |
| VLPA | 3.2 | 3.5 | 3.9 | 3.9 | 3.6 |
| Deuda Neta | 340 | 93 | -127 | -123 | 107 |
| Deuda Neta/EBITDA | 1.19 x | 0.33 x | -0.39 x | -0.37 x | 0.31 x |

*Fuente: Análisis BX+ y la compañía*

**Crecimiento en Ventas –** Las ventas netas consolidadas crecieron 15.7% a/a, derivado de mejores volúmenes de cemento y concreto en EEUU y mayores volúmenes de concreto en México, así como un mejor escenario de precios en ambos países; contrarrestado parcialmente por menores volumen de cemento en México.

**EEUU –** Las ventas aumentaron 20.6% a/a (65% de las Ventas consolidadas), por el incremento de 10.3% a/a en volúmenes de cemento y del 15.7% a/a en concreto, así como por mayores precios en cemento (+10.3% a/a) y concreto (+1.3% a/a). Los sectores que más impulsaron esta región fueron construcción de almacenes industriales y petrolero. Durante el 1T22 el 69% del EBITDA fue generado por las operaciones en EEUU.

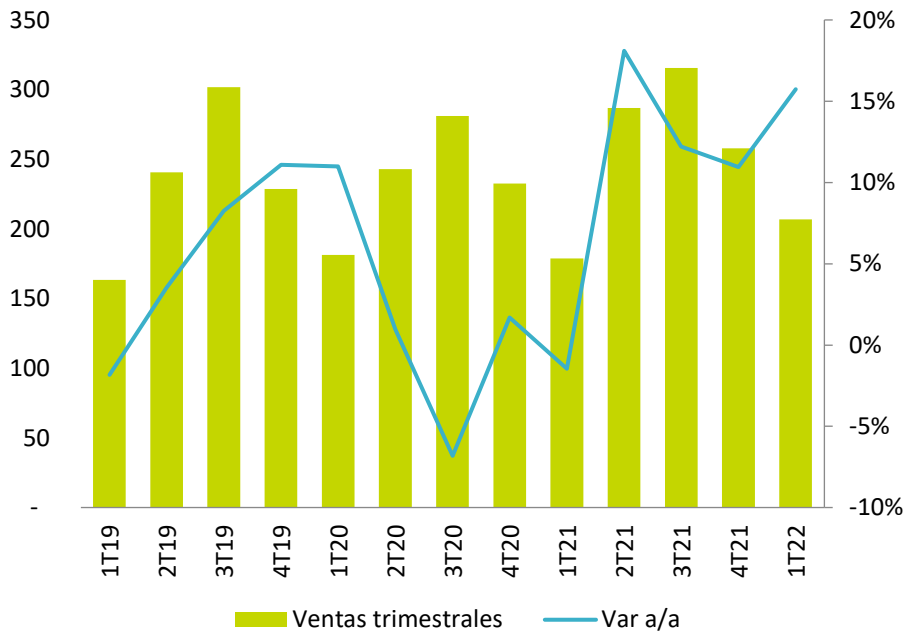
**México –** Las ventas crecieron 7.5% a/a (35.0% de las ventas consolidadas), derivado de un aumento del 9.2% a/a en volúmenes de concreto, así como por precios mayores de concreto en 8.1% a/a y en cemento de 11.7% a/a, lo que fue parcialmente contrarrestado por una disminución en volúmenes de cemento de 4.7% a/a. Los segmentos que más contribuyeron al buen desempeño en México fueron los relacionados con la construcción de plantas maquiladoras y almacenes industriales.

**Incremento en Costos y Gastos –** El costo de ventas disminuyó a 73.9% sobre ventas netas consolidadas en comparación con el 74.6% del 1T21. La disminución fue por mejores precios de venta y apalancamiento operativo, parcialmente compensado por costos de producción y mezcla de ventas favorables, así como por mayores costo de flete. Los gastos generales, de administración y ventas también presentaron un decremento de 20 pb.

**Márgenes –** El margen operativo presentó una expansión de 91 pb, con un menor margen EBITDA, pasando de 27.7% en el 1T21 vs 26,4% en el 1T22, una baja de 131 pb.

**Apalancamiento –** El apalancamiento neto al cierre del 1T22 fue de -0.37x en comparación con el -0.39x al cierre de diciembre del 2021, el 100% de la deuda esta denominada en USD. Es importante mencionar que la deuda con costo disminuyó 19.6% 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, 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 ghernandezo@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