

TRIMESTRAL

Materiales
de Construcción

GCC* MM

PRECIO

(MXN, al 26/07/2022)
P\$118.94

FLOAT
42%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.823

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
39,610

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
44.0

PRECIO OBJETIVO

P\$183.0 / Var. PO 53.8%

COMPRA

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

Resultados 2T22

Reporte mixto – La compañía reportó mejor a nuestro estimado. En México los precios del cemento y concreto incrementaron 12.3% a/a y 8.3% a/a, respectivamente, con mayores volúmenes de concreto en +13.8 a/a. Así mismo, en EEUU las ventas incrementaron 12.9% a/a, gracias a un incremento en volumen de cemento de 6.0% a/a. Los resultados también fueron impulsados por un mejor escenario de precios en ambos países para cemento.

Retroceso en Margen EBITDA – A pesar de que en términos de EBITDA avanzaron 2.7% a/a, el margen se vio mermado en 270 pb. En utilidad de operación el margen decreció 184 pb, lo anterior fue derivado de un incremento en costos y gastos, así como por mayores costos de fletes.

Resultado Neto – Derivado de un decremento en gastos financieros netos, los cuales pasaron de USD\$9.8 mn en el 2T21 a USD\$3.9 mn en el 2T22, la utilidad neta tuvo un avance de 11.4% a/a, pero reportó un decremento de 3 pb en términos de margen.



Fuente: Refinitiv.

| | 2T22 | 2T21 | Dif % |
|--------------------|--------|-------|-------|
| Ventas | 320.1 | 286.7 | 11.6 |
| Utilidad Operativa | 75.3 | 72.8 | 3.55 |
| EBITDA | 99.2 | 96.6 | 2.70 |
| Utilidad Neta | 53.1 | 47.7 | 11.4 |
| | Dif pb | | |
| Mgn. Operativo (%) | 23.5 | 25.4 | -184 |
| Mgn. EBITDA (%) | 31.0 | 33.7 | -270 |
| Mgn. Neto (%) | 16.6 | 16.6 | -3.12 |

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 | 15.3 x | 16.3 x | 17.3 x | 12.6 x | 19.0 x |
| P/VL | 1.7 x | 1.8 x | 2.0 x | 1.4 x | 2.5 x |
| VE/EBITDA | 7.5 x | 7.8 x | 7.5 x | 5.4 x | 9.2 x |

| Resultados (USD mill.) | 2019 | 2020 | 2021 | UDM | 2022e |
|------------------------|--------|--------|---------|---------|--------|
| Ventas | 934 | 938 | 1,039 | 1,100 | 1,039 |
| EBITDA | 285 | 285 | 328 | 336 | 341 |
| Margen EBITDA (%) | 30.5 | 30.4 | 31.6 | 30.5 | 32.8 |
| Utilidad Neta | 117 | 130 | 150 | 155 | 158 |
| Margen Neto (%) | 12.5 | 13.8 | 14.4 | 14.1 | 15.2 |
| UPA | 0.35 | 0.39 | 0.45 | 0.46 | 0.47 |
| VLPA | 3.2 | 3.5 | 3.9 | 4.0 | 3.6 |
| Deuda Neta | 340 | 93 | -127 | -128 | 107 |
| Deuda Neta/EBITDA | 1.19 x | 0.33 x | -0.39 x | -0.38 x | 0.31 x |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Crecimiento en Ventas – Las ventas netas consolidadas crecieron 11.6% a/a, derivado de mejores volúmenes de cemento en EEUU y mayores volúmenes de concreto en México, así como un mejor escenario de precios en ambos países en cemento; contrarrestado parcialmente por menor volumen de cemento en México, menor volumen y precios promedio de concreto en EEUU.

EEUU – Las ventas aumentaron 12.9% a/a (74% de las Ventas consolidadas), por el incremento de 6.0% a/a en volúmenes de cemento, así como por mayores precios en cemento (+10.3% a/a). Los sectores que más impulsaron esta región fueron construcción de almacenes industriales y petrolero. Durante el 2T22 el 78% del EBITDA fue generado por las operaciones en EEUU.

México – Las ventas crecieron 8.3% a/a (26.0% de las ventas consolidadas), derivado de un aumento del 13.8% a/a en volúmenes de concreto, así como por precios mayores de concreto en 8.3% a/a y en cemento de 12.3% a/a, lo que fue parcialmente contrarrestado por una disminución en volúmenes de cemento de 2.3% a/a. Los segmentos que más contribuyeron al buen desempeño en México continúan siendo los relacionados con la construcción de plantas maquiladoras y almacenes industriales.

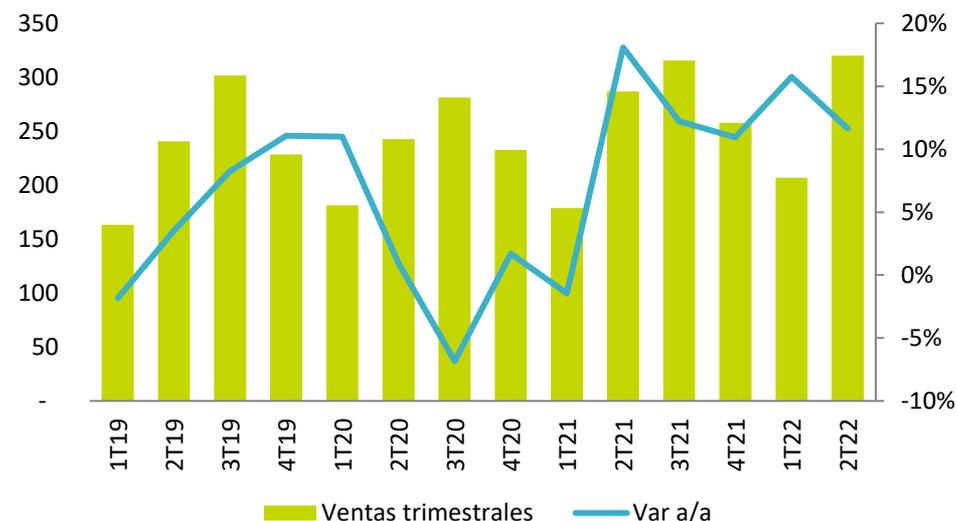
Incremento en Costos y Gastos – El costo de ventas incrementó a 69.0% sobre ventas netas consolidadas en comparación con el 67.2% del 2T21, lo que representa un aumento de 180 pb. El incremento fue por mayores costos y gastos de producción, incremento en el precio de combustibles en México y mayores costos de flete. Cabe mencionar que los gastos generales, de administración y ventas presentaron un decremento de 10 pb.

Márgenes – El margen operativo presentó retroceso de 184 pb en términos de margen EBITDA también vimos un retroceso de 270 pb, por los incrementos en costos e impactos mencionados previamente.

Dividendo – El 17 de mayo pagaron un dividendo de P\$1.1621, así mismo la compañía reactivó su programa de recompra de acciones.

Apalancamiento – El apalancamiento neto al cierre del 2T22 fue de -0.38x en comparación con el -0.37x al cierre de marzo del 2021, el 100% de la deuda esta denominada en USD y es a largo plazo. Es importante mencionar que la deuda con costo disminuyó 18.3% en comparación a 2021.

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