

## TRIMESTRAL

Materiales  
de Construcción

CEMEXCPO MM

### PRECIO

(MXN, al 10/02/2023)  
P\$9.67

FLOAT  
99%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.483

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
142,231

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
255.3

### PRECIO OBJETIVO

P\$10.4 / Var. PO 7.54%

### MANTENER

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

## Resultados 4T22

**Resultados Mixtos** – La compañía reportó ventas mejor a nuestro estimado, y en términos de EBITDA resultó en línea con lo esperado. Las ventas se vieron impulsadas por precios en moneda local en todas las regiones en las que opera. Los resultados se vieron impactados por el incremento en costo de logística y distribución.

**Márgenes** – El margen operativo presentó un decremento de 1,062 pb, a pesar del ligero decremento en el costo de ventas a 68.8% de 69.8% sobre ventas, en términos de margen EBITDA la disminución fue de 173 pb.

**Utilidad Neta** – La compañía presentó una pérdida de USD\$99 mn comparado con una utilidad de USD\$195 en el 4T21, la variación se debe a un cargo no monetario por deterioro del crédito mercantil y activos fijos de USD\$390 millones.

**Apalancamiento** – La deuda neta disminuyó a USD\$7,652 en el cuarto trimestre del 2022, por lo que el apalancamiento bajó a 2.9x, donde el decremento en deuda redujo el apalancamiento. El 71% de la deuda está en tasa fija y el 78% está denominada en USD.



Fuente: Refinitiv

	4T22	4T21	Dif (%)
Ventas	3,870	3,573	8.28
Utilidad Operativa	-100	287	-134
EBITDA	630	644	-2.11
Utilidad Neta	-99	195	-150

			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	-2.59	8.03	-1,062
Mgn. EBITDA (%)	16.3	18.0	-173
Mgn. Neto (%)	-2.56	5.45	-801

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	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	NA	13.3 x	7.0 x	8.9 x	5.2 x
P/VL	1.2 x	1.0 x	0.5 x	0.7 x	0.7 x
VE/EBITDA	8.3 x	6.7 x	5.7 x	5.8 x	5.7 x

Resultados (USD mill.)	2019	2020	2021	2022	2023e
Ventas	13,130	12,970	14,548	15,762	15,346
EBITDA	2,378	2,460	2,745	2,681	3,117
Margen EBITDA (%)	18.1%	19.0%	18.9%	17.0%	20.3%
Utilidad Neta	143	-1,467	753	858	1,386
Margen Neto (%)	1.1%	-11.3%	5.2%	5.4%	9.0%
UPA	0.01	-0.10	0.05	0.06	0.09
VLPA	0.6	0.5	0.7	0.7	0.7
Deuda Neta	12,371	10,097	7,942	7,652	10,137
Deuda Neta/EBITDA	5.2x	4.1 x	2.9 x	2.9 x	3.3 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

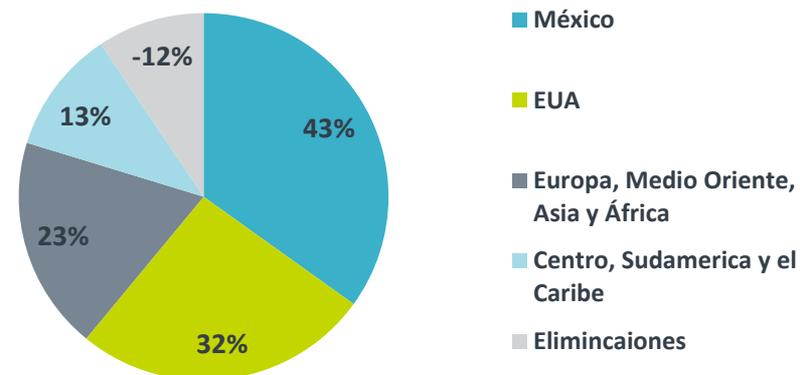
**Mejora en Ventas** – Las Ventas Netas Consolidadas incrementaron 8.3% a/a, derivado de mejores precios en términos de moneda local en todas las regiones. Por otro lado, vemos una disminución del EBITDA de 2.1% a/a, en términos Comparables la disminución sería de 1.0% a/a. En el trimestre, tres de cuatro regiones presentaron un incremento en EBITDA comparable, donde EEUU incremento a doble dígito y México y EMEA a un dígito.

**México** – Los volúmenes de cemento disminuyeron 5.0% a/a como consecuencia de una normalización de la demanda en saco, así como por presiones inflacionarias. Por otro lado, el cemento a granel incrementó un dígito alto. En concreto y agregados aumentaron 9.0% a/a y 4.0% a/a, respectivamente. Adicional a lo anterior, se tuvo una estrategia de precios, en donde en moneda local los precios del cemento incrementaron 19% a/a, y el 18% a/a, para concreto y agregados. Con esto las ventas incrementaron 21% a/a y el EBITDA del 11% a/a. Anunciaron un incremento de precios en todos sus productos efectivos el 1 de enero del 2023.

**EEUU** – Las ventas aumentaron 12.0% a/a, con una variación anual en volumen del -7.0%, -7.0% y -6.0% en cemento, concreto y agregados, respectivamente, como resultado de condiciones climáticas adversas en algunos mercados. Durante el trimestre reportaron aumento en EBITDA de 16.0% a/a, con ligero incremento en el margen de 60 pb. Las dinámicas de oferta y demanda se mantienen ajustadas.

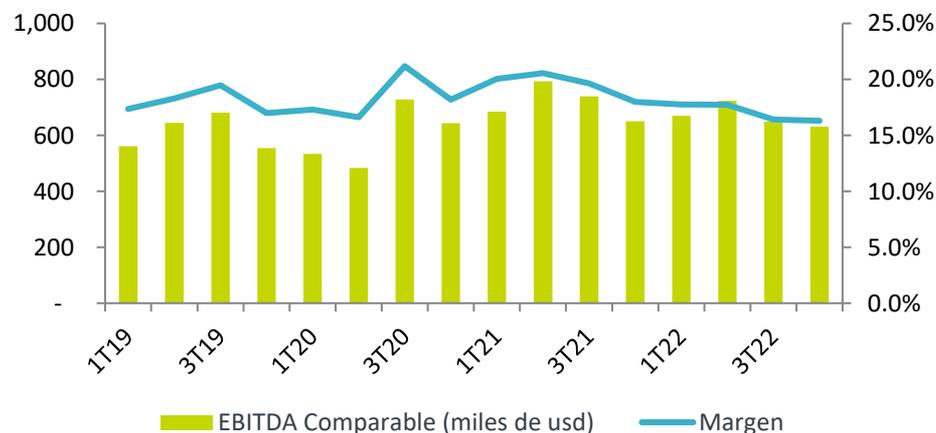
**Resto del Mundo** – En las demás regiones del mundo, las ventas se mantuvieron sin cambios en EMEA y Centro, Sudamérica y el Caribe, tuvieron una baja del 4.0% a/a. En EMEA los volúmenes del cemento, concreto y agregados presentaron las siguientes variaciones anuales, -2.0%, -6.0% y -5.0%, respectivamente. En Europa los precios del cemento incrementaron 35.0% a/a. Adicionalmente, han logrado una reducción de 41.0% de las emisiones de carbono desde 1990.

## EBITDA por Región



Fuente: Reporte Trimestral de la Compañía.

## EBITDA y Margen Trimestral



Fuente: Reporte Trimestral de la Compañía.

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 [jrich@vepormas.com](mailto:jrich@vepormas.com)

#### ANÁLISIS BURSÁTIL

##### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

##### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

##### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

##### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [ghernandezo@vepormas.com](mailto:ghernandezo@vepormas.com)

#### ESTRATEGIA ECONÓMICA

##### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

##### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

#### COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

##### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G. 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

##### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

##### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L. 81 83180300 x 37314 [ligonzalez@vepormas.com](mailto:ligonzalez@vepormas.com)

#### CEMEX CPO: Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	24-dic-21	10-jun-22
Precio objetivo	17.2	10.41
Recomendación	1	2

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