

## TRIMESTRAL

Materiales  
de Construcción

GCC\* MM

### PRECIO

(MXN, al 25/07/2023)  
P\$153.30

FLOAT  
42%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.725

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
51,723

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
66.7

### PRECIO OBJETIVO

P\$169.3 / Var. PO 10.4%

### COMPRA

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

## Resultados 2T23

**Reporte positivo** – La compañía reportó mejor a nuestros estimados, donde en México los volúmenes de concreto y cemento incrementaron 8.8% y 3.2% a/a, respectivamente. En EEUU las ventas incrementaron 6.6% a/a, gracias a un incremento en precios de cemento y concreto de 16.6% a/a y 16.9% a/a, respectivamente. Los resultados también fueron impulsados por un mejor escenario de precios en México tanto para cemento como concreto.

**Márgenes** – El EBITDA avanzó 31.8% a/a, con una expansión en margen de 493 pb. En la utilidad de operación el margen creció 589 pb, como resultado de un buen desempeño en México y el incremento en precios.

**Resultado Neto** – Derivado de un incremento en ventas, así como de un mejor resultado operativo, la utilidad neta tuvo un avance de 54.8% a/a. Este trimestre presentó productos financieros por USD\$4.5 millones contra gastos financieros en el 2T22 de USD\$3.9 millones.



Fuente: Refinitiv.

	2T23	2T22	Dif (%)
Ventas	364	320	13.7
Utilidad Operativa	107	75	42.2
EBITDA	131	99	31.8
Utilidad Neta	82	53	54.8
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	29.4	23.5	589
Mgn. EBITDA (%)	35.9	31.0	493
Mgn. Neto (%)	22.6	16.6	598

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	16.4 x	17.4 x	14.9 x	16.2 x	14.7 x
P/VL	1.8 x	2.0 x	1.9 x	1.9 x	2.3 x
VE/EBITDA	7.8 x	7.5 x	6.8 x	8.0 x	6.1 x

Resultados (USD mill.)	2020	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	938	1,039	1,169	1,249	1,296
EBITDA	285	328	362	351	416
Margen EBITDA (%)	30.4	31.6	31.0	28.1	32.1
Utilidad Neta	130	150	187	189	181
Margen Neto (%)	13.8	14.4	16.0	15.1	14.0
UPA	0.38	0.44	0.55	0.56	0.54
VLPA	3.5	3.9	4.4	4.6	3.6
Deuda Neta	93	-127	-313	-254	274
Deuda Neta/EBITDA	0.33 x	-0.39 x	-0.87 x	-0.72 x	0.66 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

**Crecimiento en Ventas** – Las ventas netas consolidadas crecieron 13.7% a/a, derivado del incremento en precios de cemento y concreto tanto en EEUU como en México, así como por mayores volúmenes de concreto en EEUU y mayores volúmenes de concreto y cemento en México; parcialmente contrarrestado por menores volúmenes de cemento en EEUU.

**EEUU** – Las ventas aumentaron 6.6% a/a (70.0% de las Ventas consolidadas) por el incremento en precios en cemento de 16.6% a/a y de concreto de 16.9% a/a, así como por el incremento en volúmenes de concreto de 3.6% a/a. Lo anterior contrarresto con la caída de 11.5% a/a en los volúmenes de cemento. Los sectores que más impulsaron esta región fueron petrolero y gas. Durante el 2T23 el 76% del EBITDA fue generado por las operaciones en EEUU.

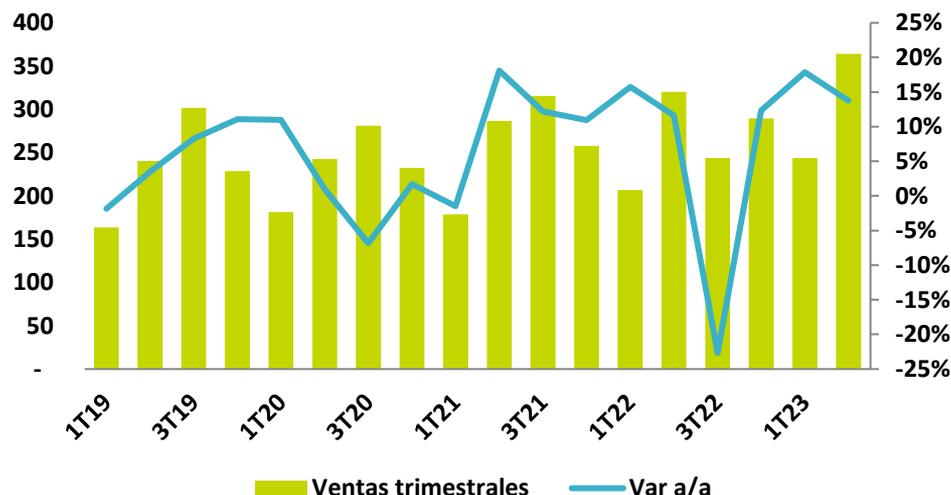
**México** – Las ventas crecieron 34.4% a/a (30.0% de las ventas consolidadas), derivado de un aumento del 3.2% a/a y 8.8% a/a en volúmenes de cemento y concreto, respectivamente, así como por mayores precios de concreto en 14.0% a/a y en cemento de 11.5% a/a. La apreciación del MXN frente al USD incrementó las ventas en USD\$11.7 millones. Los segmentos que más contribuyeron al buen desempeño en México continúan siendo los relacionados con la construcción de plantas maquiladoras y almacenes industriales.

**Costos y Gastos** – El costo de ventas disminuyó a 62.0% sobre ventas netas consolidadas en comparación con el 69.0% del 2T22. La disminución corresponde a precios de venta favorables y apalancamiento operativo, así como por una disminución en el precio de combustibles, parcialmente compensado por mayores gastos de producción. Cabe mencionar que los gastos generales, de administración y ventas presentaron un incremento de 70 pb.

**Márgenes** – El margen operativo presentó un avance de 589 pb, y en términos de margen EBITDA vimos un avance de 493 pb, lo anterior gracias a menores costos de combustibles.

**Apalancamiento** – El apalancamiento neto al cierre del 2T23 fue de -0.72x en comparación con el -0.87x al cierre de diciembre del 2022. El 100% de la deuda esta denominada en USD y es a largo plazo.

## 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 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	21-dic-23
Precio objetivo	113.0	148.3	183.0	169.3
Recomendación	1	1	1	1

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