

RESUMEN

Materiales
de Construcción

GCC* MM

PRECIO

(MXN, al 26/01/2021)
P\$126.29

FLOAT
42%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.933

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
42,610

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
58.7

PRECIO OBJETIVO

P\$148.3 / Var. PO 17.7%

COMPRA

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

Resultados 4T20

Alta Base de Comparación – A pesar de un entorno desafiante derivado de la crisis generada por la pandemia, los volúmenes de cemento incrementaron en México 13.5% a/a. El segundo semestre del 2019 fue favorable para la industria en EEUU, ya que se recuperaron volúmenes perdidos del 1S19 por mal clima, por lo que en la base de comparación es complicada. En el 4T20 GCC registró un incremento en ventas consolidadas de 1.70% a/a; sin embargo, derivado de menores volúmenes en EEUU y mayores costos los resultados se vieron presionados.

Disminución en Márgenes – Como consecuencia de la alta base de comparación y un incremento del 4.5% a/a en costo de ventas y del 83.3% a/a en otros gastos, el margen operativo disminuyó de 23.54% a 19.2%, así mismo en margen EBITDA disminuyó 516 pb.

Utilidad Neta – El resultado neto disminuyó -29.4% por mayores gastos financieros netos USD\$11.2 millones desde USD\$6.3 millones en el 4T19, derivado de un mayor saldo de deuda por disposición de una línea de crédito revolvente.



Fuente: Reuters.

USD	4T20	4T19	Dif. (%)
Ventas	232.5	228.6	1.70%
Utilidad Operativa	44.6	53.8	-17.1%
EBITDA	69.2	79.8	-13.3%
Utilidad Neta	27.5	39.0	-29.4%
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	19.2	23.54	-436
Mgn. EBITDA (%)	29.7	34.9	-516
Mgn. Neto (%)	11.8	17.0	-521

Datos en millones de dólares a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2018	2019	UDM	2021e
P/U	27.4 x	15.4 x	16.4 x	12.0 x
P/VL	1.7 x	1.7 x	1.8 x	1.9 x
VE/EBITDA	8.6 x	7.5 x	7.8 x	8.2 x

Resultados (USD mill.)	2018	2019	UDM	2021e
Ventas	883	934	938	972
EBITDA	247	285	285	312
Margen EBITDA (%)	28.0%	30.5%	30.4%	32.1%
Utilidad Neta	63	117	130	194
Margen Neto (%)	7.1%	12.5%	13.8%	20.0%
UPA	0.19	0.35	0.38	0.57
VLPA	3.0	3.2	3.5	3.8
Deuda Neta	398	340	93	129
Deuda Neta/EBITDA	1.6 x	1.19 x	0.33 x	0.41 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T20

Incremento en Ventas – Las ventas netas consolidadas incrementaron 1.7% a/a, derivado de mejores volúmenes de cemento en México y un mejor escenario de precios en los dos países en los que opera. Lo anterior fue contrarrestado por menores volúmenes de cemento y concreto en EEUU por una base de comparación alta y la depreciación del MXN.

EEUU – Las ventas decrecieron -1.1% a/a (71% de las Ventas consolidadas), por la disminución del 3.7% a/a de volúmenes de cemento, y del 8.7% a/a en concreto, así como por una base de comparación alta en el 4T19. La caída en los volúmenes de cemento petrolero impactaron los ingresos, estando parcialmente compensado por un incremento en precios de +1.4% a/a en el precio del concreto. Durante el 4T20 el 74% del EBITDA fue generado por las operaciones en EEUU.

México – Las ventas incrementaron +9.3% a/a (29.0% de las ventas netas consolidadas), derivado de un aumento del 13.5% en volúmenes de cemento, y en precios, siendo de 2.2% en el cemento y del 3.6% en concreto. Los segmentos que más contribuyeron fueron construcción de almacenes industriales, proyectos mineros y autoconstrucción.

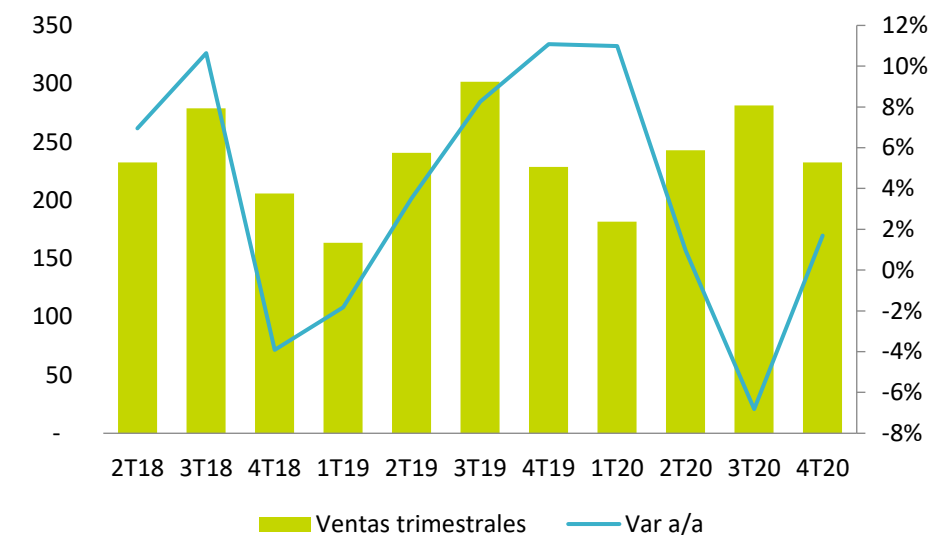
Menor Costo de Ventas – El costo de ventas incrementó a 67.4% sobre ventas netas consolidadas en comparación con el 65.6% del 4T19. El incremento fue el resultado de un cambio en la mezcla de ventas, ausencia de la cancelación de provisiones contra 2019 y un gasto de producción desfavorable.

Márgenes – Derivado de la alta base de comparación y el incremento en costos, gastos de venta y administración, y otros, los márgenes disminuyeron en el 4T20, donde el margen operativo cayó 436 pb y el margen EBITDA 516 pb.

Apalancamiento – El apalancamiento neto al cierre del 4T20 fue de 0.33x en comparación con el 0.61x al cierre de septiembre del 2020, el 100% de la deuda esta denominada en USD.

Estimados 2021 – Derivado de la incertidumbre generada por la pandemia la compañía decidió suspender temporalmente estimados.

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, 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 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 Guzmán 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 Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com

GCC*: Precios objetivo y recomendaciones históricas**

Fecha del cambio	25-jun-19	20-ene-21
Precio objetivo	113	148.3
Recomendación	1	1

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