

## TRIMESTRAL

Materiales  
de Construcción

CEMEXCPO MM

### PRECIO

(MXN, al 27/07/2022)  
P\$8.03

FLOAT  
99%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.530

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
118,109

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
379.0

### PRECIO OBJETIVO

P\$10.4 / Var. PO 29.5%

### MANTENER

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

## Resultados 2T22

**Resultados Mixtos** – La compañía reportó mejor a nuestro estimado. Las ventas se vieron impulsadas por un incremento en precios en moneda local en todas las regiones en las que opera. Los resultados se vieron impactados por el incremento en costo de energéticos, fletes e importaciones.

**Márgenes** – El margen operativo presentó un decremento de 169 pb, con un incremento en el costo de ventas de 66.4% a 68.8% sobre ventas, en términos de margen EBITDA la disminución fue de 340 pb.

**Utilidad Neta** – La compañía presentó una utilidad de USD\$265 mn comparado con la utilidad de USD\$270 en el 2T21, principalmente pormenores resultados de operación, una variación negativa en resultados por fluctuación cambiaria y mayores impuestos a la utilidad.

**Apalancamiento** – La deuda neta disminuyó a USD\$8,239 en el segundo trimestre del 2022, por lo que el apalancamiento finalizó en 4.0x deuda neta / EBITDA. La disminución en EBITDA fue el incremento de la razón de apalancamiento vs el 2T21. El 81% de la deuda está en tasa fija.



Fuente: Refinitiv

|                    | 2T22  | 2T21  | Dif % |
|--------------------|-------|-------|-------|
| Ventas             | 4,080 | 3,821 | 6.77  |
| Utilidad Operativa | 460   | 496   | -7.15 |
| EBITDA             | 723   | 807   | -10.4 |
| Utilidad Neta      | 265   | 270   | -1.71 |

|                    |      |      | Dif pb |
|--------------------|------|------|--------|
| Mgn. Operativo (%) | 11.3 | 13.0 | -169   |
| Mgn. EBITDA (%)    | 17.7 | 21.1 | -340   |
| Mgn. Neto (%)      | 6.50 | 7.06 | -56.1  |

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       | 38.6 x | NA    | 13.3 x | 20.4 x | 5.9 x |
| P/VL      | 0.6 x  | 1.2 x | 1.0 x  | 0.6 x  | 0.7 x |
| VE/EBITDA | 8.2 x  | 8.3 x | 6.7 x  | 6.9 x  | 4.9 x |

| Resultados (USD mill.) | 2019   | 2020   | 2021   | UDM    | 2022e  |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ventas                 | 13,130 | 12,970 | 14,548 | 15,202 | 15,365 |
| EBITDA                 | 2,378  | 2,460  | 2,745  | 2,085  | 2,960  |
| Margen EBITDA (%)      | 18.1   | 19.0   | 18.9   | 13.7   | 19.3   |
| Utilidad Neta          | 143    | -1,467 | 753    | 282    | 1,131  |
| Margen Neto (%)        | 1.1%   | -11.3  | 5.2    | 1.9    | 7.4    |
| UPA                    | 0.01   | -0.10  | 0.05   | 0.02   | 0.08   |
| VLPA                   | 0.6    | 0.5    | 0.7    | 0.7    | 0.7    |
| Deuda Neta             | 12,371 | 10,097 | 7,942  | 8,239  | 9,525  |
| Deuda Neta/EBITDA      | 5.2 x  | 4.1 x  | 2.9 x  | 4.0 x  | 3.2 x  |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

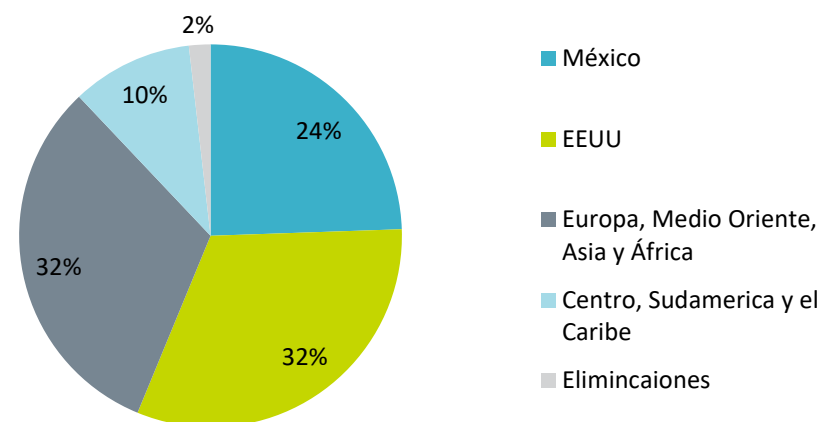
**Mejora en Ventas** – Las Ventas Netas Consolidadas incrementaron 6.8% a/a, derivado de un incremento en los precios del cemento en todas las regiones en moneda local. Por otro lado, el EBITDA bajo 10.4% a/a, mientras que en términos Comparables la disminución sería de 8.0% a/a. En el trimestre EMEA y México presentaron la menor baja en EBITDA.

**México** – Los volúmenes de cemento disminuyeron 12.0% a/a como consecuencia de una menor demanda en saco, y teniendo una base de comparación elevada, ya que en el 2021 se alcanzaron los mayores niveles en una década. El concreto y agregados aumentaron 14.0% a/a y 5.0% a/a, respectivamente. Adicional a lo anterior, las ventas incrementaron 7.0% a/a, impulsadas por una estrategia de precios, donde en moneda local incrementaron en cemento 16% a/a, en concreto 15% a/a y en agregados 24% a/a. Anunciaron un incremento de precios de doble dígito a partir del 1 de julio del 2022.

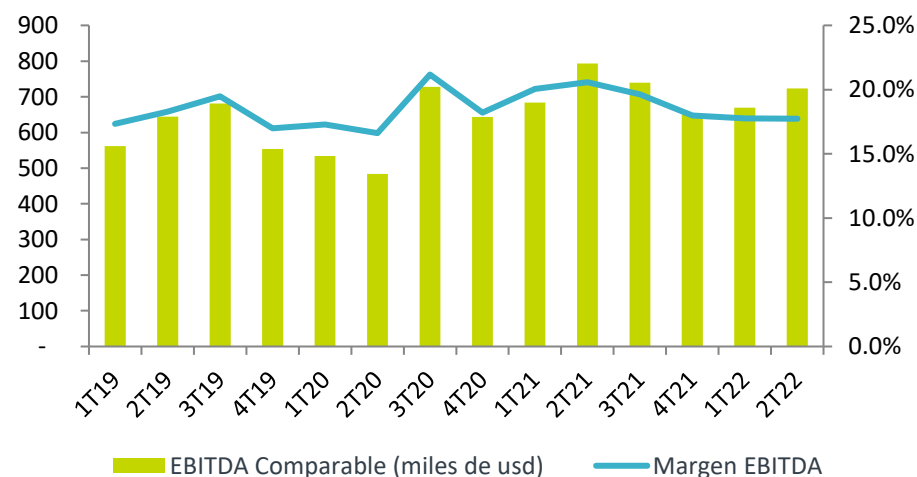
**EEUU** – Las ventas aumentaron 15.0% a/a, con una variación anual en volumen del -1.0%, +3.0% y +3.0% en cemento, concreto y agregados, respectivamente. Durante el trimestre reportaron decremento en EBITDA de 24.0% a/a, y el margen disminuyó 620 pb como resultado de mayores costos de energía y problemas en la cadena de suministros. En abril también se implementó para sus principales productos un incremento de precios entre 4% y 10%, secuencialmente.

**Resto del Mundo** – En las demás regiones del mundo, las ventas incrementaron 8.0% para Centro, Sudamérica y el Caribe, mientras que en EMEA presentaron un avance marginal del 0.2% a/a. Así mismo, en EMEA los volúmenes del cemento y agregados disminuyeron 3.0%, con el concreto sin cambios. En Europa los precios de cemento en moneda local incrementaron 23.0% a/a. En CSC el sector formal continúa recuperándose.

## Participación % de Ventas por Región



## EBITDA y Margen EBITDA 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 Ocádiz, 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