

## TRIMESTRAL

Materiales  
de Construcción

CEMEXCPO MM

### PRECIO

(MXN, al 26/07/2023)  
P\$12.82

FLOAT  
99%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.385

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
189,518

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
495.7

### PRECIO OBJETIVO

P\$16.24 / Var. PO 26.7%

### COMPRA

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

## Resultados 2T23

**Resultados Mejor a lo Esperado** – La compañía reportó mejor a nuestros estimados. Las ventas se vieron impulsadas por precios en moneda local en todas las regiones en las que opera, adicional a un decremento en costos de ventas.

**Márgenes** – El margen operativo presentó un avance de 208 pb, gracias a un decremento en el costo de ventas a 68.7% de 65.4% sobre ventas, en términos de margen EBITDA presentaron un avance de 329 pb.

**Utilidad Neta** – La compañía presentó una utilidad de USD\$272 mn comparado con una utilidad de USD\$265 en el 2T22, la variación se debe a una mayor utilidad de operación, así como a una variación positiva por fluctuación cambiaria, parcialmente contrarrestada por mayores gastos financieros.

**Apalancamiento** – La deuda neta disminuyó a USD\$7,194 en el segundo trimestre del 2023, por lo que el apalancamiento bajó a 2.4x. El 64% de la deuda está en tasa fija y el 74% está denominada en USD.



Fuente: Refinitiv

|                    | 2T23   | 2T22  | Dif (%) |
|--------------------|--------|-------|---------|
| Ventas             | 4,566  | 4,028 | 13.4    |
| Utilidad Operativa | 614    | 458   | 34.1    |
| EBITDA             | 961    | 716   | 34.3    |
| Utilidad Neta      | 272    | 265   | 2.46    |
|                    | Dif pb |       |         |
| Mgn. Operativo (%) | 13.4   | 11.4  | 208     |
| Mgn. EBITDA (%)    | 21.1   | 17.8  | 329     |
| Mgn. Neto (%)      | 5.95   | 6.59  | -63.3   |

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 | 12.8 x | 11.1 x |
| P/VL      | 1.2 x | 1.0 x  | 0.5 x | 0.9 x  | 1.1 x  |
| VE/EBITDA | 8.3 x | 6.7 x  | 5.7 x | 6.3 x  | 6.5 x  |

| Resultados (USD mill.) | 2020   | 2021   | 2022   | UDM    | 2023e  |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ventas                 | 12,970 | 14,548 | 15,762 | 16,611 | 16,159 |
| EBITDA                 | 2,460  | 2,745  | 2,681  | 2,974  | 3,041  |
| Margen EBITDA (%)      | 19.0   | 18.9   | 17.0   | 17.9   | 18.8   |
| Utilidad Neta          | -1,467 | 753    | 858    | 877    | 1,137  |
| Margen Neto (%)        | -11.3  | 5.2    | 5.4    | 5.3    | 7.0    |
| UPA                    | -0.10  | 0.05   | 0.06   | 0.06   | 0.08   |
| VLPA                   | 0.5    | 0.7    | 0.7    | 0.8    | 0.7    |
| Deuda Neta             | 10,097 | 7,942  | 7,652  | 7,194  | 9,776  |
| Deuda Neta/EBITDA      | 4.1 x  | 2.9 x  | 2.9 x  | 2.4 x  | 3.2 x  |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

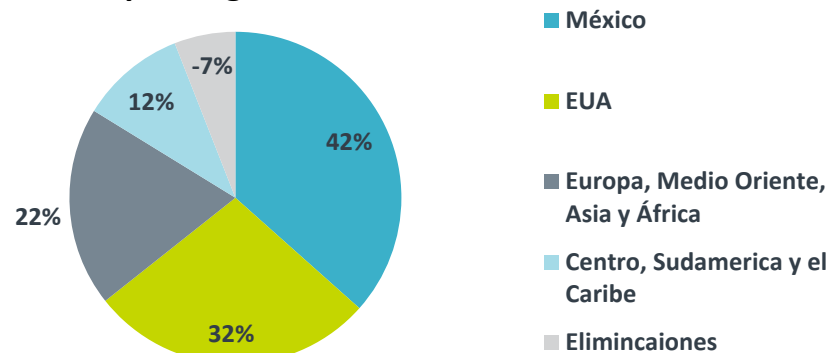
**Mejora en Ventas** – Las Ventas Netas Consolidadas incrementaron 13.4% a/a, derivado de mejores precios en términos de moneda local en todas las regiones. Así mismo vemos un avance del EBITDA de 34.3% a/a, en términos comparables el incremento sería de 29.9% a/a. Las cuatro regiones presentaron un incremento en EBITDA comparable, donde EEUU, Europa y SCAC presentaron un incremento a doble dígito y México a un dígito alto.

**México** – Los volúmenes de cemento incrementaron 1.0% a/a como consecuencia del desempeño en cemento a granel, y por la recuperación en la participación de mercado en el cemento en saco. En concreto y agregados los volúmenes aumentaron 6.0% a/a y 11.0% a/a, respectivamente. Adicional a lo anterior, se tuvo una estrategia de precios, en donde en moneda local los precios del cemento incrementaron 12.0% a/a, y 27.0% a/a y 19% a/a, para concreto y agregados. Con esto las ventas incrementaron 30.0% a/a y el EBITDA 25.0% a/a. Cabe mencionar que la tasa de sustitución de combustibles alternos alcanzó 44.0%

**EEUU** – Las ventas aumentaron 10.0% a/a, con una variación anual en volumen del -8.0%, -10.0% y +5.0% en cemento, concreto y agregados, respectivamente, como resultado de condiciones climáticas adversas en algunos mercados. Durante el trimestre reportaron aumento en EBITDA de 87.0% a/a, con un incremento en el margen de 5.4 pp. Cabe mencionar que se beneficiaron de la estrategia de precios y una base comparativa sencilla por paros no planeados en el 2T22.

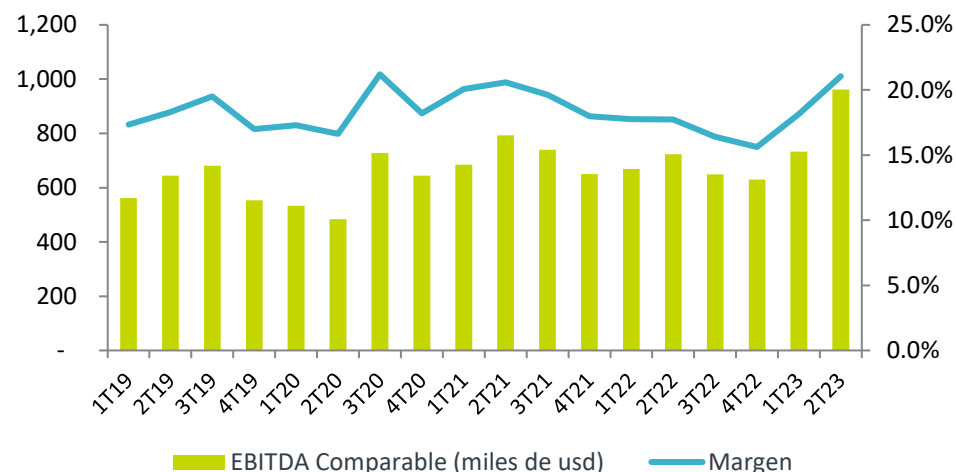
**Resto del Mundo** – En las demás regiones del mundo, las ventas se incrementaron 5.0% a/a en EMEA y Centro, Sudamérica y el Caribe, tuvieron 7.0% a/a. En EMEA los volúmenes del cemento, concreto y agregados presentaron las siguientes variaciones anuales, -11.0%, -7.0% y -2.0%, respectivamente. En Europa se logró una mejora gracias a esfuerzo en precios y estrategias de carbono.

## EBITDA por Región



Fuente: Análisis BX+ con información de la Compañía.

## EBITDA y Margen Trimestral



Fuente: Análisis BX+ con información 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 |
|-------------------|---------------------|--------------------|

**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 |
|-------------------|---------------------|-------------------------|

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

| Fecha del cambio | 24-dic-21 | 10-jun-22 | 07-06-23 |
|------------------|-----------|-----------|----------|
| Precio objetivo  | 17.2      | 10.41     | 16.24    |
| Recomendación    | 1         | 2         | 1        |

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