

GCC 2T-21

Por: Giovanni Bisogno Guinea
gbisogno@invex.com

Recomendación
(08/06/21)
MANTENER

Ingresos y margen EBITDA por arriba de lo estimado.

- GCC reportó en el 2T-21 una expansión AaA en los ingresos totales de 18.1% en dólares (INVEX: 5.9%e; consenso recientemente ajustado al alza: 10.2%e). Nuestra diferencia se debe a un desempeño más favorecedor al esperado en ambas regiones en las que opera la compañía.
- EE.UU. (73% del total) presentó una sorpresiva expansión en ventas de 10.3% (INVEX: 2.8%e), apoyado por una demanda de cemento más sólida al crecer 10.6% vs 1.0% estimado; mientras que, el volumen del concreto se contrajo (-)17.0% (en línea con lo esperado).
- En el precio, presentaron una variación AaA de 8.3% para cemento y 6.0% para concreto, contra 6.0% que pronosticábamos para ambos productos, lo que confirma la estrategia de incremento en los precios ante una oferta limitada en EE.UU. Analizaremos con la compañía si será sostenible el incremento en el precio del concreto considerando la fuerte caída en el volumen.
- En México (27% restante) los ingresos en dólares se expandieron 47.0% AaA (INVEX: 37.5%e), aislando el efecto cambiario crecieron 26.3% (INVEX: 18.7%e).
- En esta región se enfrentaban a una fácil base de comparación luego de que en el 2T-20 reportaron una de las caídas más fuertes desde que tenemos registro. La reactivación de las obras de construcción de almacenes industriales y proyectos mineros ayudó e implicó que el volumen vendido del cemento se expandiera 17.1% y el concreto 41.4% (INVEX: 15.1%e y 30.6%e, respectivamente). En cuanto al precio en pesos, fueron 0.2% y 7.2% AaA mayores, respectivamente (INVEX: 4.0%e para ambos productos).
- El mejor dinamismo en los volúmenes apoyó a un mayor apalancamiento operativo, y el margen EBITDA sorpresivamente se expandió AaA 10pb (INVEX: (-)20pb e); y, se ubicó en 33.8% lo que a nuestro juicio es positivo por el hecho de que gran parte del plan de ahorro en costos del 2020 no será sostenible este año.
- Existía una importante expectativa en si la compañía mejoraría su guía para este año; algo que se materializó, pues proyecta: mayores volúmenes a nivel general, un mejor panorama en el campo de precios; pero, sobre todo, un incremento más fuerte en el EBITDA a un rango de crecimiento entre 8% - 13% contra su rango anterior de 4% - 9% (estimado actual de INVEX: 7.6%e).
- Nos pareció un buen reporte, y anticipamos cambios positivos en nuestros estimados para reflejar el mejor panorama en EE.UU., principalmente.

Información de la acción

Precio	\$160.63
P.O.	\$170.00
Rendimiento	5.8%
Max 12 m	\$170.00
Min 12 m	\$91.06
Dividendo	1.7%
Cap. (Us\$M)	2,663
Acc.Cir. (M)	331
Vol.Prom.3m (M)	10.2
Múltiplos(12m)	2T21
P/U	17.94
P/EBITDA	8.38
P/VL	2.19
VE/EBITDA	8.47

26/jul/2021	2T20	% Vtas	2T21	% Vtas	2T21/2T20	6m20	6m21	% Vtas	6m21/6m20
Ventas	243	100.00%	287	100.00%	18.10%	424	465	100.00%	9.70%
Ut. Bruta	77	31.60%	94	32.80%	22.40%	119	140	30.00%	17.30%
Ut. Operación	54	22.00%	73	25.40%	36.00%	74	98	21.10%	32.90%
In. (Gastos) Finan.	-10	-3.90%	-10	-3.40%	N.A.	-9	-15	-3.30%	N.A.
Sub. No. Cons.	0	0.10%	1	0.20%	1.238	1	1	0.20%	0.368
Util. antes de Imps.	44	18.20%	64	22.20%	43.60%	65	84	18.10%	28.60%
Impuestos	11	4.60%	16	5.60%	43.20%	16	21	4.50%	33.80%
Op. Discont.	0	0.00%	0	0.00%	N.A.	0	0	0.00%	N.A.
Util (pérd) neta	33	13.70%	48	16.60%	43.80%	50	63	13.50%	27.00%
Part. Minoritaria	0	0.00%	0	0.00%	N.A.	0	0	0.00%	N.A.
Part. Mayoritaria	33	13.70%	48	16.60%	43.80%	50	63	13.50%	27.00%
EBITDA	24	9.70%	24	8.30%	1.30%	122	146	31.40%	19.60%
UPA	0.10	-	0.14	-	43.80%	0.15	0.19	-	27.00%
EBITDA/Acc.	0.07	-	0.07	-	1.30%	0.37	0.44	-	19.60%

Rend.	GCC	S&PBMV IPC	Datos de Balance	Razones financieras
7 Días	2.74%	1.25%	Activos	Deuda Neta
1 Mes	-0.20%	1.21%	Caja e Inv. Temp.	Deuda Neta/EBITDA
Ult. 12 M	57.45%	36.25%	Pasivo Total	P.Total/C.Contable
VS 31/12/2020	33.84%	15.50%	Pasivo c/Costo	Cob. Intereses
T. de C. (P\$/Dls)		19.9770	Cap. Cont. May.	ROA
			Cap. Cont. Tot.	ROE

Fuente: BMV, Invex. N.A. = No Aplica Nota: Cifras en Usd\$ (Mill.) EBITDA = Ut. Op. + Dep. + Amort. VE=Cap. Mercado + Deuda c/costo - Caja + Int. Min

Note: Although the document is not available in English, information can be given upon calling the analyst.

*Favor de leer información importante en la última página de este documento

*Dudas y comentarios: analisis@invex.com

invex.com @invexbanco

Revelaciones Importantes

Nosotros, Montserrat Antón Honorato, Giselle Mojica, Giovanni Bisogno, Areli Villeda, certificamos que todos los puntos de vista expresados en este reporte de análisis reflejan fielmente nuestra opinión acerca de todas o algunas de las acciones de emisoras. También certificamos que ninguna parte de nuestra compensación está o estará directamente o indirectamente, relacionada con las recomendaciones u opiniones específicas expresadas en este reporte.

Tenencia Accionaria

INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias y/o empleados eventualmente podrán mantener alguna posición de inversión o comprar o vender como agente una posición en acciones u otros valores mencionados en el reporte de acuerdo con la regulación vigente al respecto. INVEX Grupo Financiero, es propietario de una posición larga de cualquiera de las clases de acciones comunes de la compañía en cuestión. INVEX, Grupo financiero tiene un interés financiero significativo en relación a la compañía en cuestión, entendiéndose por éste, si cualquiera de los negocios que conforman Banca de Inversión tiene: (1) una posición neta agregada en instrumentos de deuda y créditos derivados referentes a estos, emitidos o respaldados por el crédito del emisor o una exposición agregada en préstamos y compromisos de línea de crédito con el emisor o con compañías con las cuales, vía el emisor, se tiene una relación crediticia.

Retribución / Entrega de Servicios

INVEX, Grupo Financiero, puede haber recibido durante los últimos 12 meses por parte de GCC compensaciones por servicios proporcionados por Banca de Inversión.

INVEX, Grupo Financiero, puede haber recibido de GCC compensaciones por productos o servicios diferentes de los proporcionados por Banca de Inversión durante los últimos 12 meses.

INVEX, Grupo Financiero, actualmente tiene o ha tenido a GCC durante los pasados 12 meses, como cliente para servicios de valores no relacionadas con los proporcionados por Banca de Inversión.

INVEX, Grupo Financiero, actualmente tiene o ha tenido a GCC durante los pasados 12 meses, como cliente en cuanto a servicios que no tienen que ver con servicios bursátiles ni con los proporcionados por la Banca de Inversión.

Sistema de Calificación y Metodología de los Precios Objetivo

El periodo al que se refiere la recomendación lo establecemos a un año. Las recomendaciones son relativas al universo de cobertura. Nuestro sistema de recomendaciones se basa en una calificación de inversión que se describe a continuación

Compra: Esperamos que el rendimiento de la acción supere el rendimiento esperado para el S&PBMV IPC o la tasa actual de instrumentos de deuda libre de riesgo -bono 10 años en México- (lo que sea mayor) en más de un 20% durante los próximos 12 meses.

Mantener: Esperamos que el rendimiento de la acción se ubique en un rango con respecto al rendimiento esperado para el S&PBMV IPC o la tasa actual de instrumentos de deuda libre de riesgo -bono 10 años en México- (lo que sea mayor) igual o hasta 20% mayor durante los próximos 12 meses.

Venta: Esperamos que el rendimiento de la acción sea menor al rendimiento esperado para el S&PBMV IPC o la tasa actual de instrumentos de deuda libre de riesgo -bono 10 años en México- (lo que sea mayor) durante los próximos 12 meses.

El cálculo de los precios objetivo realizado por INVEX Grupo Financiero se determina con una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando

Histórico de Recomendaciones y Precios Objetivo

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo a 12 M	Precio al día del Cambio
04-mar-19	Compra	Ps\$122.00	Ps\$105.01
21-may-19	Compra	Ps\$122.0	Ps\$104.15
19-ago-19	Compra	Ps\$117.0	Ps\$98.45
11-nov-19	Compra	Ps\$121.0	Ps\$105.47
02-mar-20	Compra	Ps\$125.0	Ps\$100.05
25-may-20	Compra	Ps\$133.00	Ps\$100.12
20-nov-20	Compra	Ps\$133.00	Ps\$103.21
02-feb-21	Mantener	Ps\$140.00	Ps\$126.78
07-jun-21	Mantener	Ps\$170.00	Ps\$155.49

Otras Declaraciones: El establecimiento de un precio objetivo no implica una garantía de realización ya que éste pudiera verse influido por factores intrínsecos y extrínsecos que afecten tanto el desempeño de la emisora como el comportamiento del mercado accionario en que cotiza. El desempeño pasado de un instrumento no constituye un indicador de sus resultados en el futuro. Cualquier opinión o estimación contenida en este reporte constituye el punto de vista de los analistas de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V. a la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin necesidad de previo aviso. INVEX, Grupo Financiero no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Este reporte es propiedad de INVEX Grupo Financiero y no puede ser reproducido o utilizado parcial o totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado o divulgado sin previo consentimiento de la Dirección de Análisis de INVEX Grupo Financiero. INVEX Grupo Financiero, sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados o las personas relacionadas con ellas, no serán responsables de daños y perjuicios de cualquier tipo que pretendan imputarse por el uso de esta publicación. INVEX Grupo Financiero, busca tener negocios con compañías mencionadas en este reporte. Como resultado, los inversionistas deben tomar en cuenta que la compañía, pudiera tener conflictos de interés que afectan la objetividad de este reporte. El cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, por lo que el cliente o inversionista deberá procurarse del asesoramiento específico y especializado que considere necesario, por lo tanto, desde este momento liberan de cualquier responsabilidad a INVEX, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., INVEX Grupo Financiero, Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, INVEX, Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias, empresas afiliadas, directivos, apoderados o personas relacionadas con ellas ya que el presente sólo tiene el carácter de informativo. La información contenida en este reporte proviene de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, es información general, no se considera completa y su precisión no es garantía, ni representa una sugerencia para las decisiones, de los inversionistas, clientes o cualquier persona que tenga acceso al mismo, en materia de inversión, por lo que no puede ser considerado como una recomendación, consejo o sugerencia para los efectos de las Disposiciones de Prácticas de Venta. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una recomendación, consejo, sugerencia, oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Corresponde al cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente, verificar si la información contenida en el presente material es razonable para él de acuerdo a su perfil o su cuenta, o bien puede consultar a su asesor, en caso de contar con uno. Reporte para fines meramente informativos, por lo anterior, antes de actuar basados en este reporte, los inversionistas, clientes y/o cualquier persona que tenga acceso al mismo deben considerar si éste se adecua a sus objetivos, situación financiera y necesidades. Información adicional disponible bajo solicitud

Calificación QUICK: La calificación se establece con base a periodos comparables. Si algún periodo no es comparable, no se indicará la calificación conceptual en el apartado correspondiente. La calificación es sobre el reporte, no sobre la emisora como alternativa de inversión.