

CLH | Entrega de Notas 2T21

Cementera en senda de recuperación

Consideramos los resultados financieros de Cemex Latam Holdings POSITIVOS en el 2T21. Las ventas consolidadas (+53,8% A/A y -0,1%T/T) reflejaron una mejoría anual, teniendo en cuenta las afectaciones en ventas durante la época de pandemia, sin embargo, sus niveles aún se encuentran un 8% por debajo de lo observado al 2T19. Por otro lado, a nivel trimestral las ventas en Colombia y Costa Rica presentaron dificultades (-7,3% T/T y -7,0% T/T respectivamente). Los volúmenes de cemento gris registraron un leve crecimiento a nivel trimestral (+1,2%), mostrando una recuperación del 95% respecto a lo presentado en el 2T19. A nivel consolidado, el margen EBITDA presentó una mejora hasta el 23,3% en 2T21 (+352 pbs A/A y +103 pbs T/T) liderado por el Resto de CLH y Panamá, favorecido por eficiencias en costos y gastos operativos. La utilidad neta se ubicó en USD 15,9 MM frente a USD 10,7 MM un año atrás. En cuanto al mercado Colombiano, el horizonte es favorable dado el récord en venta de viviendas VIS y No VIS y la ejecución de proyectos de infraestructura 4G, factores clave para el dinamismo del sector de construcción.

Hechos relevantes

• **EBITDA supera expectativas del mercado:** En 2T21 los volúmenes de cemento registraron un comportamiento al alza (42% A/A y 1% T/T), evidenciando una mejor dinámica del sector tras los impactos de la pandemia en el 2020. Esto motivado principalmente por los sectores de la autoconstrucción e infraestructura y la continuidad en la estrategia de mayores precios del cemento en Costa Rica (+4% A/A y +2% T/T en moneda local) y Resto de CLH. Por su parte, el margen EBITDA se ubicó en 23,3% (+353 pbs A/A y +103 pbs T/T). Lo anterior, debido principalmente a la estabilidad en el nivel de ingresos de la cementera y una leve reducción en los costos y gastos operacionales (USD 2,5 MM T/T, -1,4% T/T). Asimismo, la compañía logró una reducción del 121% T/T del rubro de otros ingresos y egresos financieros que permitieron que la utilidad neta controladora se ubicara en USD 15,9 MM (49% A/A y 315% T/T). Finalmente, gracias al mejor comportamiento del EBITDA y de la operación, la compañía logró que el indicador de apalancamiento neto pase de 4,1x en 2T20 a 3,0x en 2T21.

• **Paro Nacional pasó cuenta de cobro:** En Colombia, a pesar del importante papel que juega el sector de infraestructura y vivienda en el país, el paro nacional le pasó la cuenta de cobro a la compañía y producto de los bloqueos en la carretera se observó un deterioro de las ventas netas de la cementera en 7% T/T, lo que explica principalmente la caída del margen EBITDA que pasó de 19,9% en el 1T21 a 19,3% en el 2T21. Sin embargo, observamos un horizonte favorable para los siguientes trimestres en el país, teniendo en cuenta el cese de los bloqueos, el récord en ventas de viviendas VIS y No VIS y la ejecución de proyectos de infraestructura 4G, claves dentro del plan de reactivación económica del país.

• **Panamá, Costa Rica y Resto de CLH en recuperación:** Los ingresos operacionales en las regionales presentaron crecimientos a pesar del ambiente retador que vive Panamá. Las ventas netas de estas regionales crecieron en 5% T/T y a su vez, el EBITDA incrementó un 12% T/T. Cabe destacar que, en cuanto al Resto de CLH, el aumento de las remesas jugaron un papel importante en el consumo de cemento en la región.

Resumen resultados financieros

Cifras en USD Mil	CLH				
	2T20	1T21	2T21	Var. A/A	Var. T/T
Volumen cemento gris ¹	974	1363	1380	42%	1%
Volumen concreto ²	235	452	398	69%	-12%
EBITDA	\$29.252	\$50.708	\$53.007	81%	5%
Utilidad neta controladora	\$10.628	\$3.822	\$15.866	49%	315%
Días Cuentas por cobrar	152 Días	99 Días	88 Días	-64 Días	-11 Días
Deuda neta / (EBITDA 12M)	4,1x	3,4x	3,0x	-1,1x	-0,4x
Margen EBITDA Colombia	17,4%	19,9%	19,3%	184pbs	-65pbs

04 de Agosto de 2021

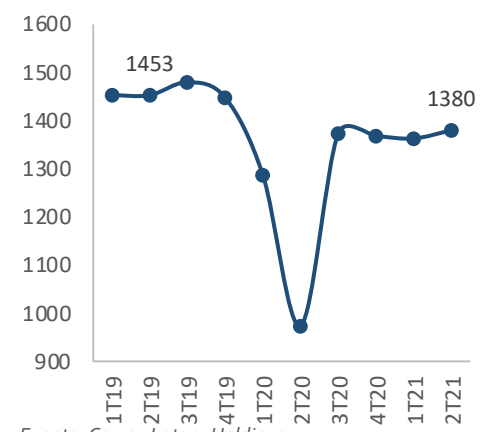


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	4.100
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	2,1
Ultimo Precio	3.650
YTD (%)	-21,2%

Gráfica 1. Cemento Gris Doméstico



Fuente: Cemex Latam Holdings.

Alejandro Ardila

Analista de Renta Variable

alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente Estrategia

Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Fuente: Informes financieros CLH.

Construcción: Casa de Bolsa SCB