

Consideramos los resultados financieros de CLH como NEGATIVOS. Las medidas de contención del COVID-19 tomadas desde marzo del 2020 por varios de los países donde opera la cementera afectaron sus resultados consolidados. En el 1T20, a nivel general, los volúmenes de cemento, concreto y agregados se contrajeron en dos dígitos a nivel anual, llevando a las ventas a reducirse un 17% A/A en el trimestre. Sin embargo, la compañía mantuvo un margen EBITDA estable frente al 1T19, ubicándose en el 21,4% debido a mayores precios del cemento, principalmente en Colombia, y menores costos y gastos operacionales en varios de sus mercados regionales. Por su parte, aunque la compañía registró estabilidad en sus gastos financieros, se presentó un incremento significativo en otros gastos debido a efectos cambiarios, mayoritariamente por la devaluación del peso colombiano frente al dólar en el 1T20. Finalmente, se registró una pérdida neta de la controladora de USD 30 MM durante el trimestre (la mayor desde 4T17). La compañía busca reducir gastos operacionales y de capital, el aplazamiento voluntario de salarios para los próximos tres meses, junto a medidas adicionales que podrían generar ahorros por USD 8 MM en 2020. Además, esperan que medidas prolongadas de confinamiento afecten los resultados en el 2T20.

Hechos relevantes

• **Colombia mantiene estrategia de precios:** En el 1T20 la compañía mantuvo su estrategia de mayores precios de cemento (+ 9% A/A en moneda local), buscando proteger sus márgenes dada la fuerte contracción de los volúmenes de cemento en el periodo (-15% A/A). Aunque CLH estima que el 2T20 muestre cifras débiles por la coyuntura actual del COVID – 19, es importante destacar que el Gobierno ha dado prioridad a sectores dinamizadores de la economía como obras civiles.

• **Panamá y Costa Rica siguen con presiones:** En Panamá los volúmenes de cemento y concreto mostraron una contracción anual del 30% y 39% respectivamente, en medio de altos inventarios en los segmentos de apartamentos y oficinas. Además de una reducción del 7% A/A en los precios del cemento. En este país, la suspensión de la industria de la construcción iría hasta el 24 de mayo. Por su parte, en Costa Rica se materializaron contracciones anuales en los volúmenes de cemento y concreto del 4% y 11% respectivamente, mientras los precios cayeron un 9% A/A en medio de un mercado más competitivo.

• **Resto de CLH con ritmo mixto:** En el 1T20, los volúmenes de cemento se incrementaron un 5% A/A dada una leve reactivación del sector de autoconstrucción en Nicaragua y proyectos industriales y comerciales en Guatemala, al igual que un buen comportamiento en El Salvador. Por su parte, los volúmenes de concreto y agregados se contrajeron a nivel anual un 15% y 12% respectivamente en toda la regional.

• **Guidance 2020:** Respecto a las estimaciones para el 2020, no se presentó actualización en medio de la incertidumbre derivada de la coyuntura actual. Sin embargo, el Capex estimado para 2020 sería de USD 30 MM vs USD 50 MM planeados anteriormente.

Resumen resultados financieros

Cifras en USD miles	CLH				
	1T19	4T19	1T20	Var % A/A	Var % T/T
Ventas netas	258,224	236,827	214,225	-17%	-10%
EBITDA	54,638	52,861	45,802	-16%	-13%
U. Neta Controladora	15,601	-3,112	-30,418	-	-
Margen EBITDA	21%	22%	21%	22 pbs	-94 pbs
Margen Neto	6%	-1%	-14%	-	-
Volumen de Cemento*	1,453	1,448	1,287	-11%	-11%
Volumen Concreto**	642	570	480	-25%	-16%

* Gris doméstico Miles Toneladas métricas

** Miles Metros cúbicos

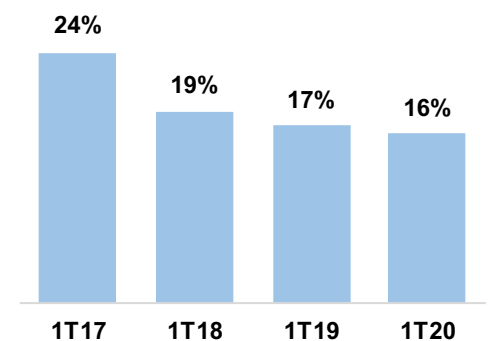
4 de mayo de 2020



Información especie
Cifras en COP

Precio objetivo	En revisión
Recomendación	Subponderar
Market Cap (BN)	1,0
Ultimo Precio	1.805
YTD (%)	-58,9%

Gráfica 1. Margen EBITDA Colombia



Roberto Carlos Paniagua
Analista II Renta Variable
Corficolombiana

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable
Casa de Bolsa

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director Estrategia de Producto
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén
Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Mariafernanda Pulido
Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Sergio Segura
Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Daniel Jiménez
Practicante Renta Fija
daniel.jimenez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez
Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero
Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano
Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman
Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla
Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.