

# Oráculo Cementero

## Un 2020 con optimismo moderado

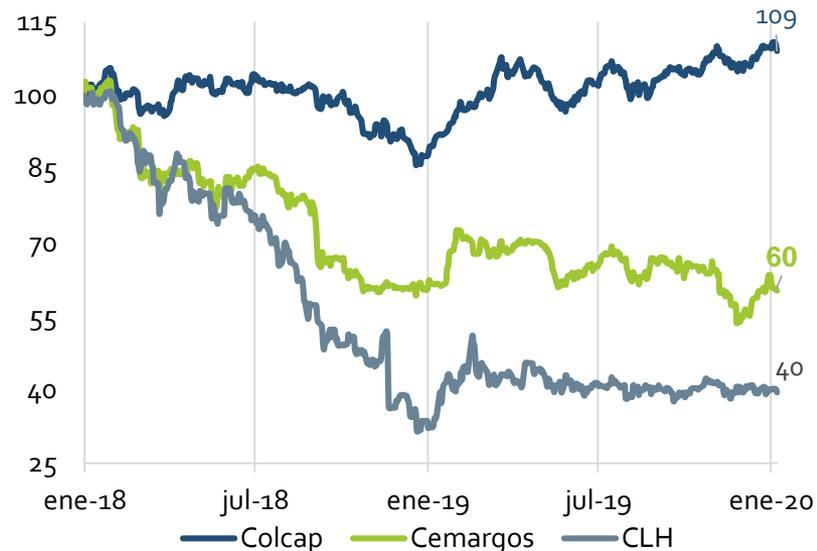
Durante el año 2019 se consolidaron las señales de inflexión observadas a finales del 2018, registrando una mejora continua y gradual en los volúmenes de cemento y concreto, que sumado a un incremento relevante en los precios de ambos productos (especialmente en el cemento), reflejaron un cambio de tendencia en el sector, luego de 2 años de contracción tanto en volúmenes como en precios. La mejora en la demanda de cemento y la reducción en las importaciones han permitido que los productores locales aprovechen dicha recuperación, sin embargo, la estrategia de Cementos Argos y Cemex Latam Holdings ha sido diferente.

Por el lado de la demanda, es importante destacar el sobresaliente desempeño de las Obras Civiles, con crecimientos continuos por encima del 20%. Mientras tanto, los demás segmentos registraron variaciones negativas. No obstante, destacamos una desaceleración en el movimiento contractivo de la Vivienda VIS y Edificaciones, mientras la Vivienda No VIS aún no muestra señales de mejora. Para 2020, esperamos seguir evidenciando variaciones positivas en los despachos de cemento, con una desaceleración en Obras Civiles y una mejora paulatina en Vivienda VIS y Edificaciones. Para Vivienda no VIS prevemos que siga mostrando contracciones.

En cuanto a CLH, hemos observado una mejora gradual en los volúmenes y precios de cemento en Colombia, donde la compañía ha logrado recuperar la participación de mercado perdida en años anteriores. Sin embargo, la fortaleza del dólar y los mayores costos de energía han impedido que la mejora en volúmenes y precios se vea reflejada en mayores ingresos y margen EBITDA. Por el lado de Cementos Argos, el incremento continuo y relevante de precios ha generado una pérdida en la participación de mercado de la compañía, lo cual se ha visto reflejado en estabilidad de sus despachos de cemento, no obstante, los ingresos y el margen EBITDA han mejorado, apoyados en dicho incremento en precios.

Para el año 2020, aunque prevemos que la demanda de cemento continuará registrando movimientos positivos, la entrada en operación de la planta de Ecocementos (nuevo competidor) pondrá presión a los volúmenes en Colombia, generando una pérdida de participación de mercado en Cemargos y CLH. Es importante monitorear el efecto que este competidor pueda generar en los precios de cemento, variable esencial para los márgenes de las compañías cementeras.

### 1. Desempeño acción cementeras Vs Colcap desde el 2018.



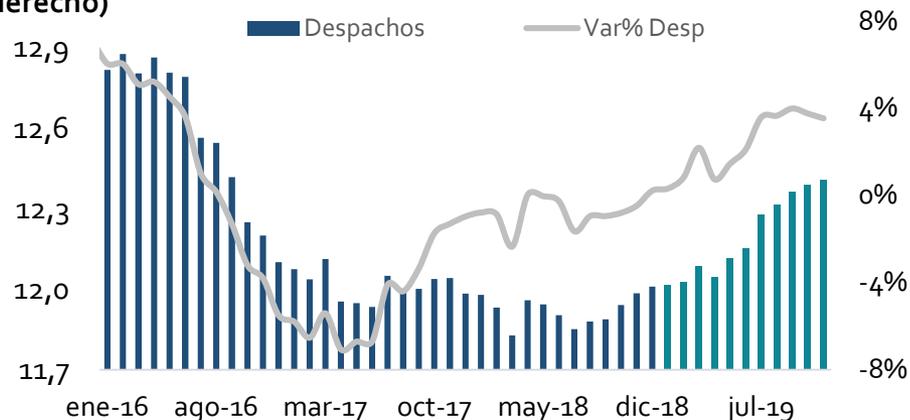
Sergio Segura  
**Analista de Renta Variable**  
sergio.segura@casadebolsa.com.co  
6062100 Ext 22636

Omar Suárez  
**Gerente de Estrategia  
Renta Variable**  
omar.suarez@casadebolsa.com.co  
6062100 Ext 22619

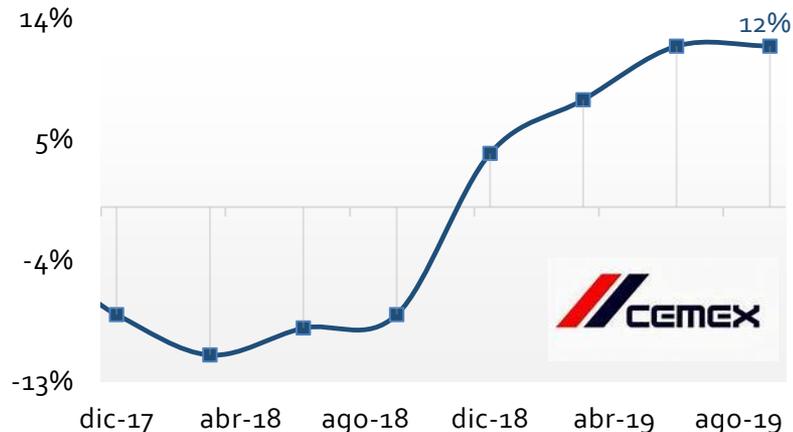
# Volúmenes de cemento muestran recuperación gradual en 2019

## Fuerte recuperación de volúmenes de CLH, mientras Cemargos no despega

2. Despachos de Cemento en MM de toneladas 12 meses vs % Variación Despachos 12 meses A/A (eje derecho)



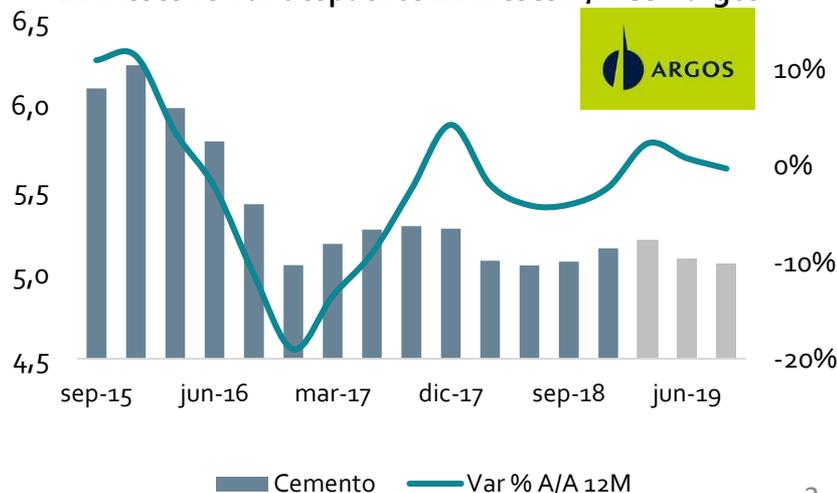
3. Variación volumen de Cemento CLH Colombia A/A



En el año 2019 los despachos de cemento evidenciaron un cambio de tendencia frente a la contracción evidenciada desde el año 2016, ocasionado principalmente por el incremento de la demanda de los diferentes canales de distribución. De esta manera, a noviembre del 2019 los despachos de cemento 12 meses alcanzaron 12,4 MM de toneladas o un incremento anual de 3,54%, manteniendo la tendencia creciente reflejada a lo largo de todo el año. No obstante la dinámica de despachos es favorable, se ha observado una leve desaceleración en su comportamiento en los 2 últimos meses. **Para el año 2020 esperamos que los despachos de cemento sigan mostrando una variación positiva, aunque no prevemos un repunte significativo.**

Asimismo, destacamos que esta dinámica positiva ha favorecido principalmente los volúmenes de despacho de cemento de Cemex Latam Holdings, la cual ha reflejado incremento en sus despachos durante todo el 2019, buscando recuperar la participación de mercado perdida en años anteriores. Mientras tanto, Cementos Argos ha reducido su volumen de despachos 12 meses en un 0,26% a Noviembre y mantiene aún sus volúmenes de despachos cercanos a los observados en el 2016.

4. Volumen de Cemento despachado en MM de toneladas 12 meses vs Var despachos 12 meses A/A Cemargos



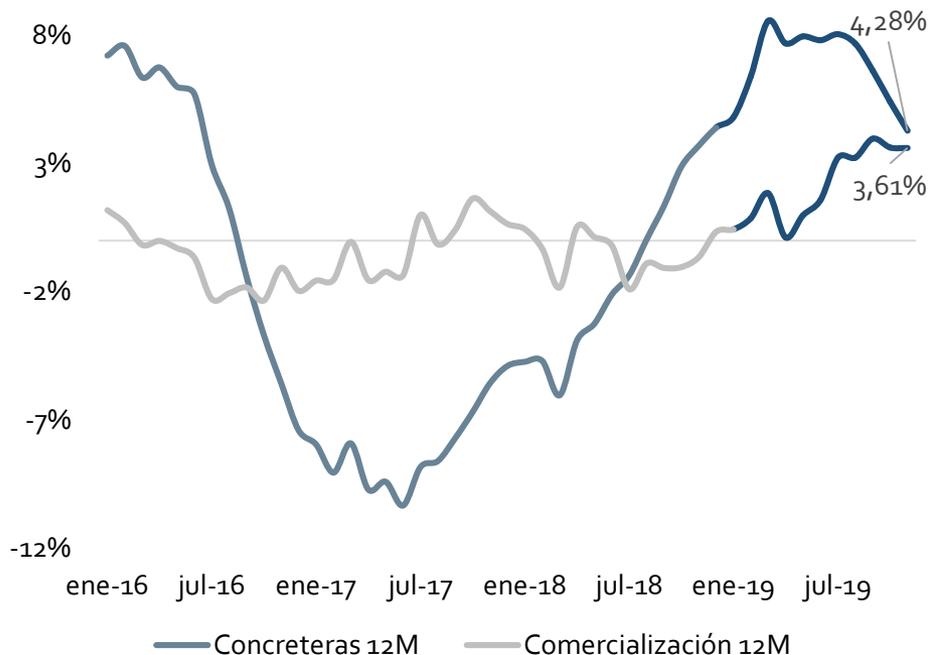
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

# Canal de Comercialización y Concreteras lideran repunte en volúmenes

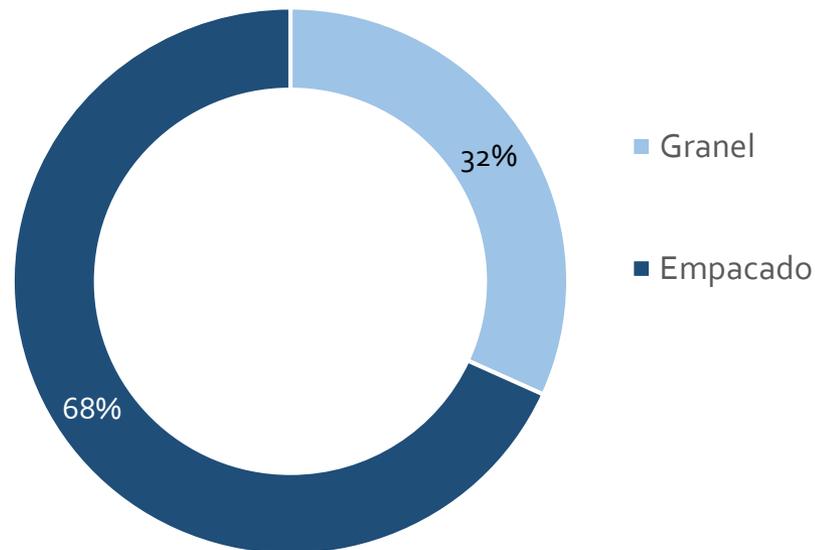
## Cemento empacado muestra recuperación gradual en 2019

5. Despachos de Cemento por Canal de Distribución 12 meses

A/A



6. Despachos de Cemento por tipo de empaque



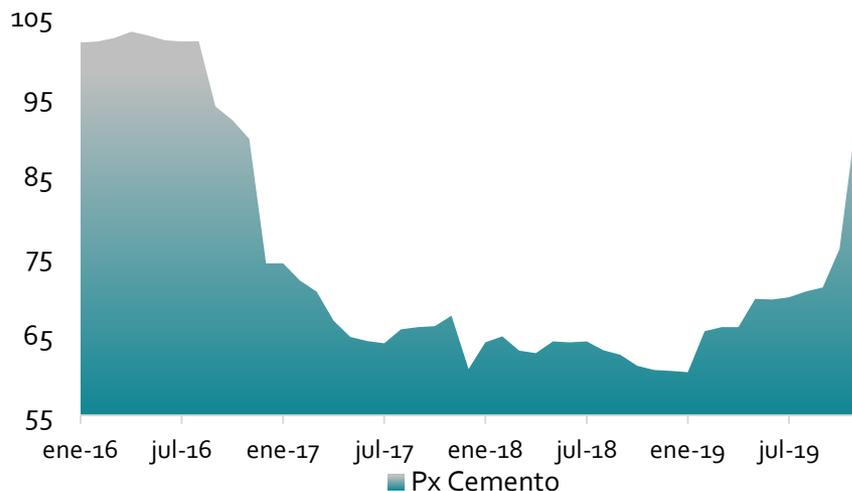
Como se mencionó anteriormente, los canales de distribución Concreteras y Comercialización han jalonado los despachos de cemento gris durante el 2019 (+4,28% y +3.61% respectivamente), sin embargo, las Concreteras han presentado desaceleraciones en los últimos meses.

Del mismo modo, se destaca que tanto los despachos de cemento a Granel como Empacado registran una variación 12 meses mayor al 3% A/A. Es importante destacar que el Empacado representa el 68% de la demanda de cemento.

# Precio del cemento repunta en 2019

## No obstante, aun no recupera niveles observados en 2016

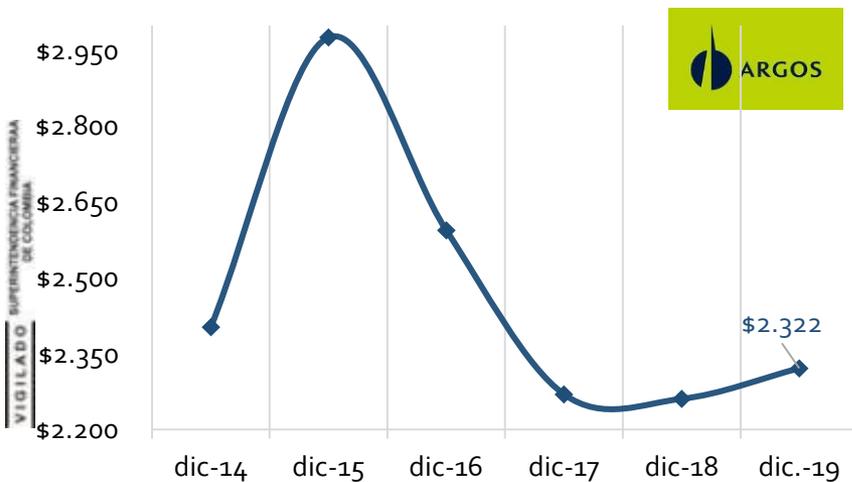
### 7. Precio de Cemento (Normalizado en enero 2016)



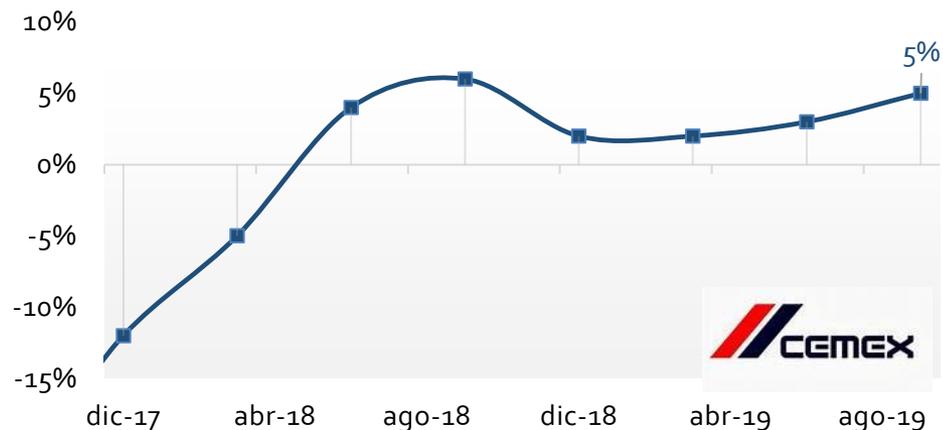
El precio del cemento local ha presentado una vertiginosa recuperación durante el 2019, mostrando un incremento año corrido de 16,72% A/A a **Noviembre**, como consecuencia de la estrategia de precios de las compañías cementeras ante la entrada en operación de Ecocementos, mejor desempeño de la demanda y menores importaciones del material. Cabe destacar que esta dinámica podría seguir alimentada por los bajos precios del cemento a nivel local en comparación a su paridad de importación, aunque contrarrestada por la presión que podría generar la llegada al mercado del nuevo competidor.

Tanto **Cementos Argos** como **Cemex Latam** han venido realizando incrementos continuos en sus precios durante el año 2019. De esta manera, a pesar de la relativa estabilidad en los volúmenes y pérdida de participación de mercado de Cementos Argos, los ingresos para la regional de Colombia han mostrado una buena dinámica, fruto de su estrategia de mayores precios. Por el lado de CLH, en el 3T19 se registró un aumento de precios del 5% frente al 3T18, movimiento moderado frente al evidenciado en la industria, lo cual le ha permitido recuperar la participación de mercado perdida en años anteriores.

### 8. Ventas Colombia de Cementos Argos A/A



### 9. Variación precio de venta de Cemento de CLH local A/A



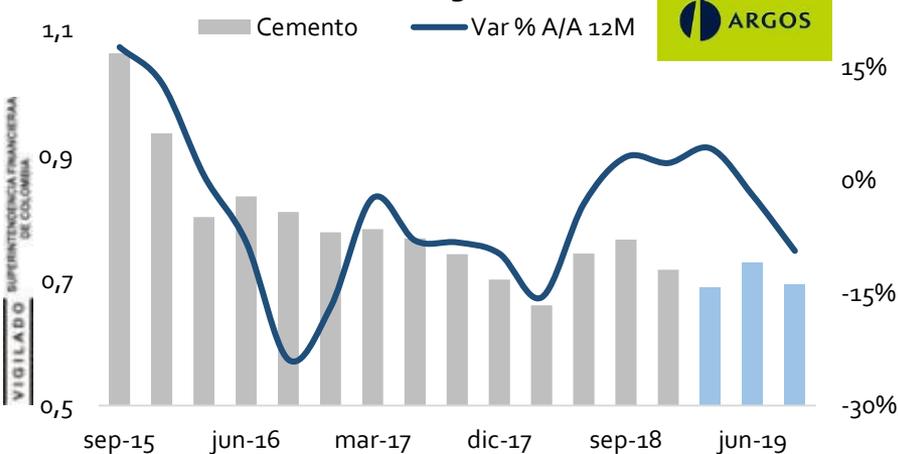
# Producción de concreto mejora paulatinamente en 2019

## CLH mejora su producción, mientras la de Cemargos disminuye

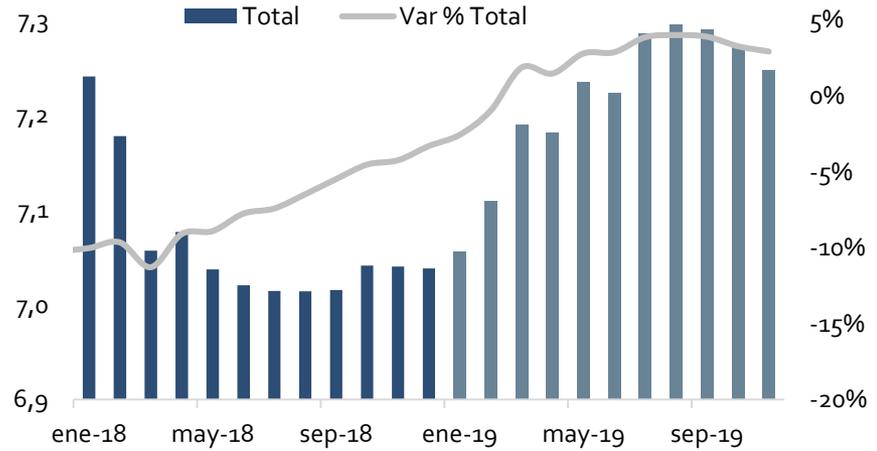
La producción de concreto ha cambiado su tendencia de contracción, luego de alcanzar su punto más bajo a comienzos del 2018. La recuperación de la demanda de concreto ha venido jalonada principalmente por el buen desempeño de Obras Civiles, las cuales registran un incremento 12 meses del 24,9% a Noviembre 2019. Aunque la Vivienda VIS y Edificaciones siguen mostrando variaciones negativas, se observa una clara desaceleración en su contracción. Para el año 2020 esperamos una moderación en el crecimiento de Obras Civiles, mientras que prevemos una mejora paulatina en VIS y Edificaciones. Sin embargo, consideramos que la Vivienda No VIS seguirá mostrando contracciones relevantes, aspecto a monitorear dado el relevante peso de este rubro en la demanda de concreto (36%).

A pesar de esta positiva mejora en la producción de concreto, Cemargos a lo largo del 2019 ha reducido su producción hasta niveles no vistos desde finales del 2017. Por otro lado, los volúmenes de CLH registraron una variación positiva después de cerca de 4 años en terreno negativo, creciendo un 6% 12 meses al 3T19, apoyado principalmente por proyectos de infraestructura.

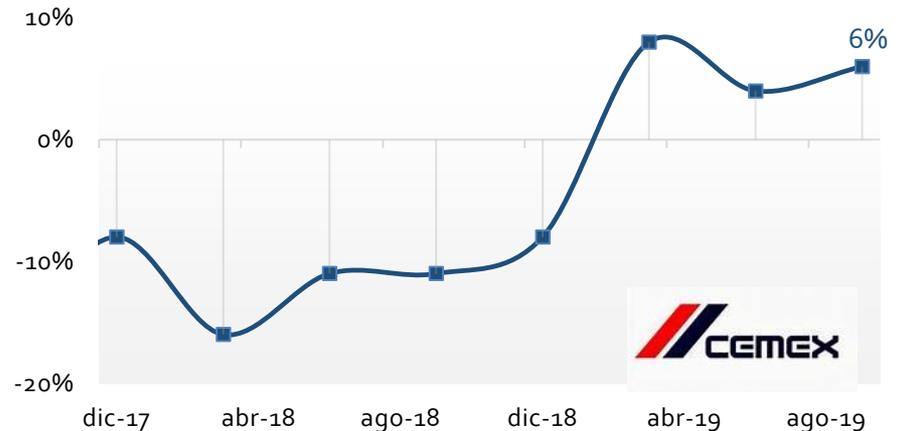
### 10. M3 de Concreto producido en MM 12 meses vs Var M3 de Concreto 12 meses A/A Cemargos



### 11. M3 de Concreto en MM producidos por la industria



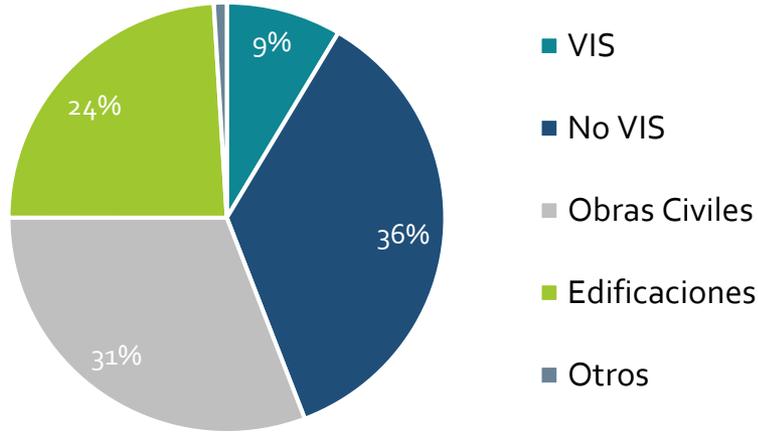
### 12. Variación A/A M3 de Concreto producido CLH local



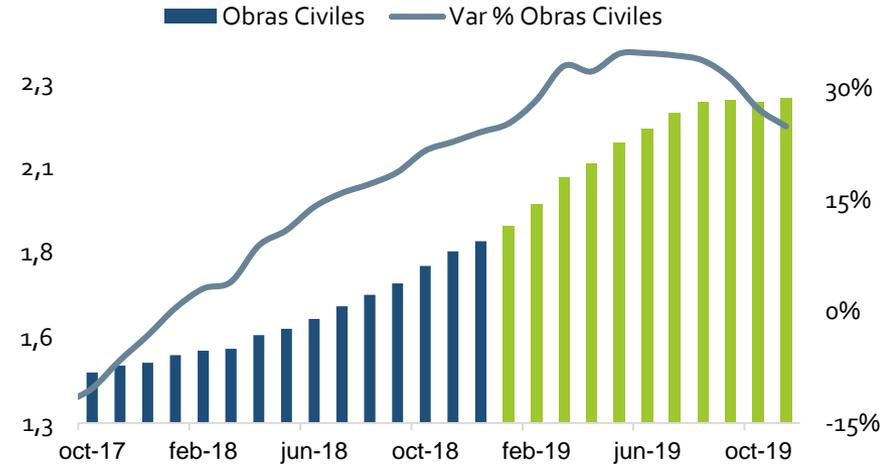
# Obras Civiles, el gran jalonador de la producción de concreto

## Vivienda no VIS sigue contrayendo su demanda por el material

13. M3 de Concreto producido por destino



15. M3 de Concreto en MM destinado a obras civiles



14. M3 de Concreto en MM destinado a Vivienda VIS



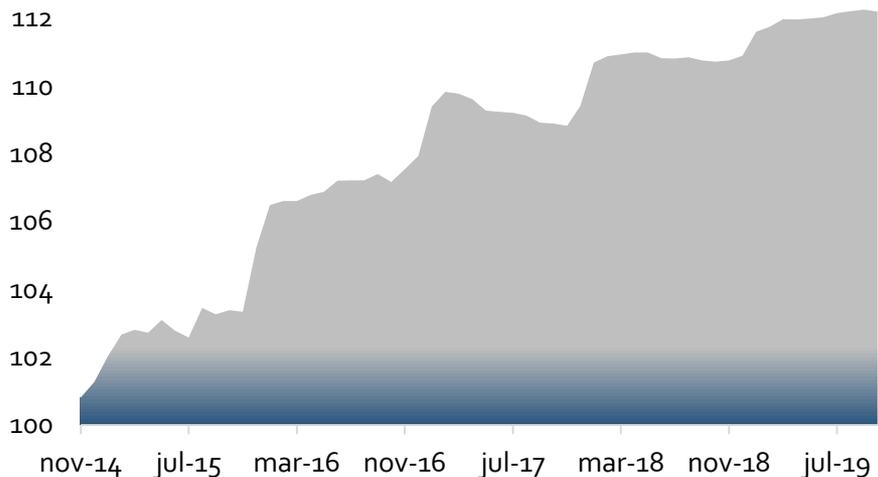
16. M3 de Concreto en MM destinado a Vivienda no VIS



# Precio del concreto mantiene su tendencia al alza

## Cemargos y CLH aumentan precios

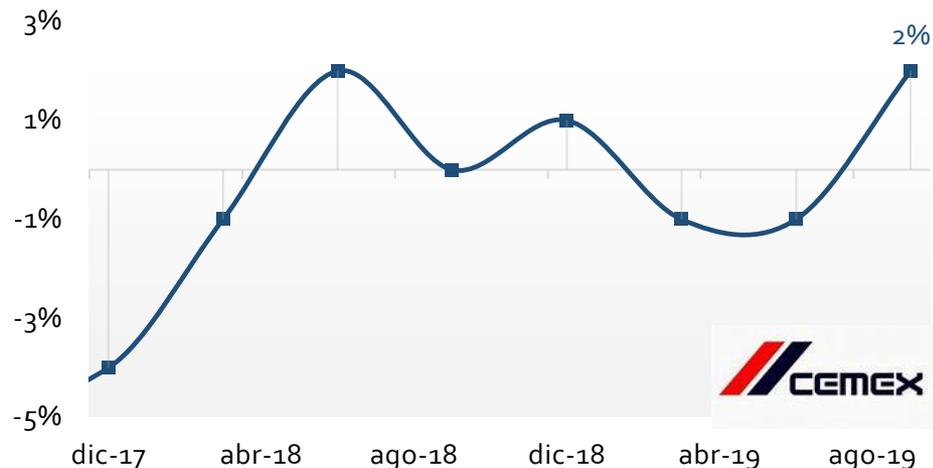
17. Precio del Concreto en puntos



18. Market Share Colombia en Concreto de Cementos Araos A/A



19. Variación precio de venta de Concreto de CLH local A/A



A diferencia del precio del Cemento, que a comienzos del año 2016 cayó vertiginosamente, el precio de concreto desde el año 2014 ha subido de manera constante. En lo corrido del año 2019 el precio del concreto ha incrementado cerca de un 1,44%.

Destacamos que Cemargos, llevando a cabo su estrategia de aumento de precios, ha reducido su participación en el mercado, ubicándose para 3T19 en 36,73% frente al 40,38% presentado en 2T19. Asimismo, observamos que CLH incrementó su precio de venta de concreto en 2% A/A para el 3T19.

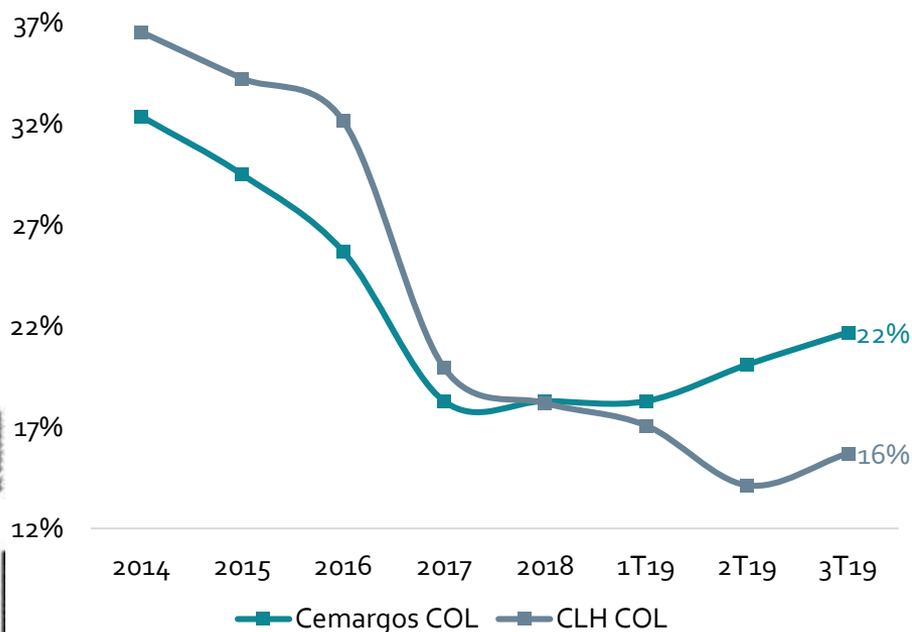
# Cemargos defiende sus márgenes vía precios

## Fortaleza del dólar impacta negativamente ingresos y margen EBITDA

La estrategia de Cementos Argos, basada en mayores precios, sacrificando participación de mercado, ha generado un efecto positivo en ingresos y en el margen EBITDA de la Regional de Colombia, donde el efecto precio ha superado al efecto volumen. Por otro lado, los ingresos y el margen EBITDA de CLH han seguido mostrando contracciones a pesar de los mayores volúmenes y precios, explicado principalmente por la fortaleza del dólar, ya que la moneda funcional de sus estados financieros es la estadounidense.

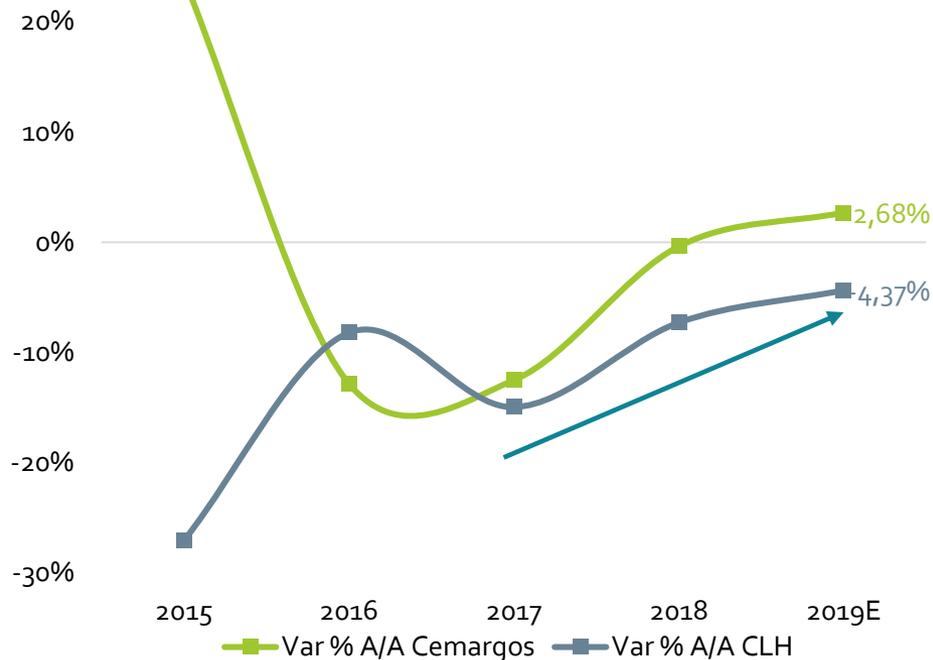
### 20. Margen Ebitda de Cemargos vs CLH

Desde enero 2014



### 21. Var A/A ingresos Colombia Cemargos vs CLH

Desde 2015

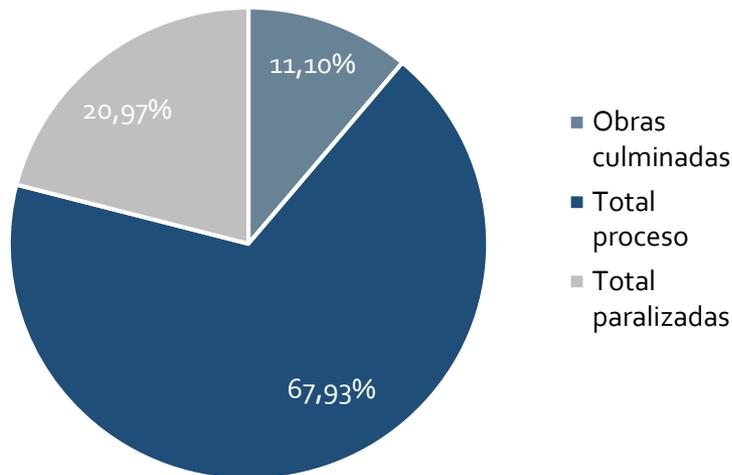


---

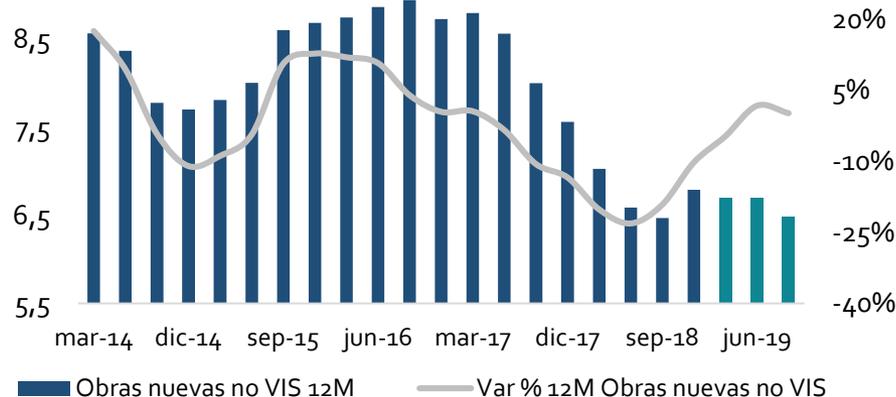
# ANEXOS

# Obras nuevas en proceso mejoran levemente durante el 2019 sin embargo, licencias de construcción continúan en caída libre

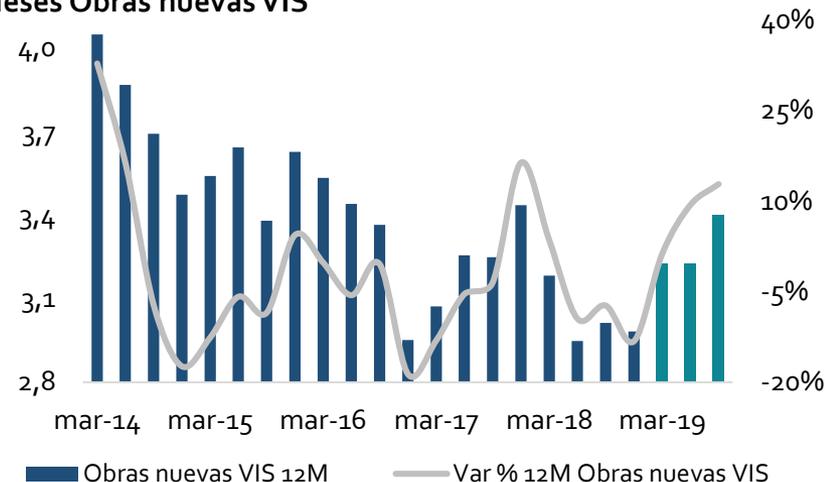
22. Obras culminadas, en proceso e inactivas



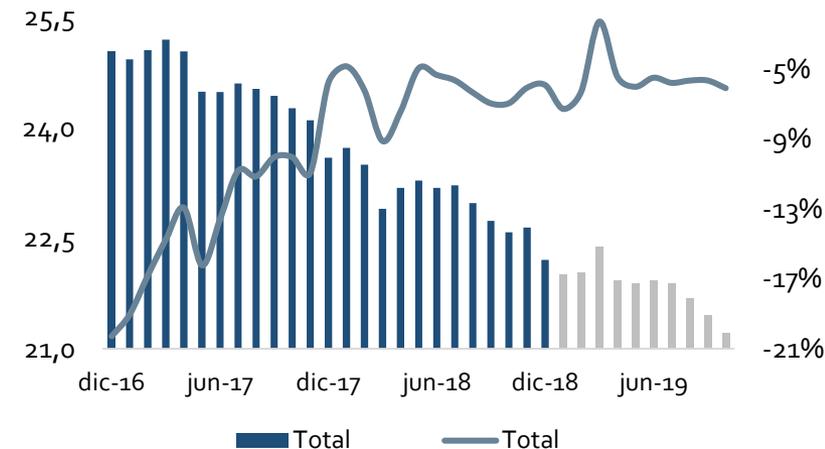
23. Obras nuevas en proceso no VIS en miles 12 meses vs Var 12 Meses Obras nuevas no VIS



24. Obras nuevas en proceso VIS en MM 12 meses vs Var 12 Meses Obras nuevas VIS



25. Licencias de construcción 12 meses en miles vs Var 12 meses Licencias de Construcción



# ¿Quiénes somos?

## Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Estrategia de Producto	Alejandro Pieschacon	<a href="mailto:alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co">alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	<a href="mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co">juan.ballen@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	<a href="mailto:diego.velasquez@casadebolsa.com.co">diego.velasquez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	<a href="mailto:santiago.clavijo@casadebolsa.com.co">santiago.clavijo@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22602
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	<a href="mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co">omar.suarez@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Juan Felipe D'luyz	<a href="mailto:juan.dluyz@casadebolsa.com.co">juan.dluyz@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	Sergio Segura	<a href="mailto:sergio.segura@casadebolsa.com.co">sergio.segura@casadebolsa.com.co</a>	6062100 Ext 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco 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.

# Análisis y Estrategia

---

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

## **Bogotá**

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

## **Medellín**

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

## **Cali**

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



---

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.