

RESULTADOS FINANCIEROS
CEMEX LATAM HOLDINGS (CLH) 2T20

- Consideramos los resultados financieros de Cemex Latam Holdings como **NEGATIVOS en 2T20**. Las restricciones derivadas del COVID-19 afectaron los resultados de los principales países donde opera la cementera. Los volúmenes de cemento, concreto y agregados se contrajeron anualmente un 33% (-24% T/T), 60% % (-51% T/T) y 66% % (-51% T/T) respectivamente, llevando a reducciones en las ventas netas del 40,5% A/A (-30,9% T/T) y del 55,4% A/A (-68,5% T/T) en la utilidad operacional. De esta manera, los volúmenes consolidados de cemento gris doméstico llegaron a mínimos históricos (gráfica 1).
- Sin embargo, la compañía registró un aumento de 140 pbs A/A (-163 pbs T/T) en el margen EBITDA hasta el 19,7% debido a mayores precios de cemento, principalmente en Colombia y menores costos y gastos operacionales en Colombia, Costa Rica y el Resto de CLH.
- Se registró estabilidad en gastos financieros, llegando a una utilidad neta de la controladora de USD 10,6 MM en 2T20, favorecida por otros ingresos relacionado con efectos cambiarios.
- La compañía busca generar ahorros cercanos a los USD 37 MM en 2020, de los cuales se han alcanzado ~ USD 19 MM en el 1S20, mayor a los USD 8 MM que habían estimado en el 1T20 para todo el año. Dichos ahorros estarían enfocados en temas de producción con cerca de USD 14 MM, disminución en gastos operacionales en USD 7 MM y los USD 18 MM restantes vendrían de menores costos de energía, entre otros.
- Respecto a las estimaciones para el 2020, Sólo se presentó actualización del Capex estimado para 2020, el cual sería de USD 25 MM vs USD 50 MM planeado a finales del 2019. Por su parte, la compañía espera impuestos por USD 35 MM.

Tabla 1. Resultados Financieros CLH (USD MM)

	CLH				
	2T19	1T20	2T20	Var % A/A	Var % T/T
Ventas netas	249	214	148	-40,5%	-30,9%
EBITDA	46	46	29	-35,8%	-36,1%
U. Neta (1)	-4	-30	11	-	-
M. EBITDA	18,3%	21,4%	19,7%	146 pbs	-163 pbs
M. Neto	-1,8%	-14,2%	7,2%	-	-
Vol. Cemento*	1.459	1.287	974	-33,2%	-24,3%
Vol. Concreto**	588	480	235	-60,0%	-51,0%

Fuente: CLH. (1) Controladora. * Miles Toneladas métricas. ** Miles Metros cúbicos.

CLH

TICKER

CLH

CALIFICACIÓN

NEGATIVA

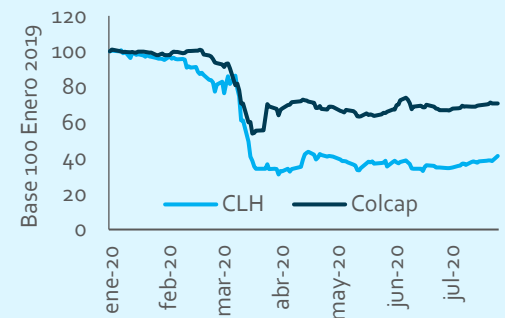
SECTOR

Construcción

INDUSTRIA

Cemento

Precio de cierre	1.830
52 semanas máximo	4.800
52 semanas mínimo	1.360
Retorno 12-meses	-59,51%
Retorno YTD	-58,68%
Capitalización bursátil (COP BN)	1,0
Flotante	24,5%

Comportamiento accionario


Fuente: Capital IQ. Cálculos: Corficolombiana

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista II de Renta Variable

Corficolombiana

(+57-1) 3538787 ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Efectos del COVID-19 no dan tregua

En Colombia, durante 2T20 la compañía mantuvo su estrategia de mayores precios de cemento en moneda local (+9% A/A y +1% T/T), buscando proteger sus márgenes dada la fuerte contracción de los volúmenes de cemento en el periodo (-40% A/A Y -29% T/T).

Pese a este impacto debido a las medidas de contención por el COVID-19, el cambio en precios y menores costos fijos y gastos permitieron que el margen EBITDA se ubicara en 17,4% (+328 pbs A/A y +111 pbs T/T). Incrementos adicionales en los precios en la segunda parte del año dependerán de la reacción de la demanda a los cambios recientes.

En cuanto a competidores, tras la entrada de Ecocementos en octubre de 2019, con una capacidad instalada de 1,3 MM de toneladas, **CLH estima que al 2T20 la competencia ha ganado participación de mercado, llegando a ~ 5% del mercado en Colombia.**

Sobre la planta de cemento en Maceo, la compañía espera poder avanzar en permisos al cierre del 2020 y lograr un inicio de operaciones en el segundo semestre del 2022. Dados los aplazamientos anteriores, consideramos más probable su entrada hacia 2023 - 2024.

Cabe recordar que, la importancia de Maceo radica principalmente en la posibilidad de tener un aumento en la producción de Clinker, lo cual se reflejaría en mayores eficiencias operacionales frente a plantas como la de Cúcuta.

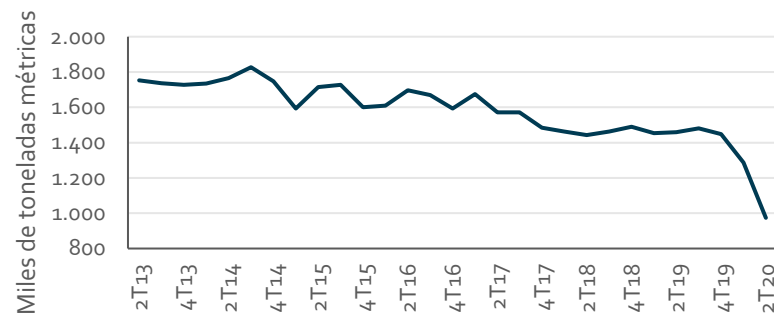
Respecto a nuevos proyectos, en Bogotá la compañía estima que en 2021 el metro y el Regiotram podrían comenzar a demandar cemento. **En el caso del metro, la compañía estima que la demanda total de concreto se ubicaría entre los 1,2 -1,3 MM de metros cúbicos.** Es importante estar atento al anuncio reciente del Gobierno de 200 mil subsidios para viviendas de bajos y medianos ingresos en los próximos 2 años.

Por su parte, en Panamá los volúmenes de cemento y concreto mostraron una contracción anual del 88% (-83% T/T) y 99% (-99% T/T) respectivamente, debido a que el sector de construcción se detuvo por completo durante abril y mayo, sumado a una baja reactivación de proyectos de infraestructura en junio. Además de una reducción del 5% A/A (0% T/T) en los precios del cemento.

En Costa Rica se presentaron contracciones anuales en los volúmenes de cemento y concreto del 15% (-12% T/T) y 35% (-29% T/T) respectivamente, mientras los precios cayeron un 7% A/A (+ 1% T/T) en medio de un mercado más competitivo, aunque el margen EBITDA se mostró estable por encima del 32% debido a menores costos operacionales.

Por último, en el resto de CLH los volúmenes de cemento se incrementaron un 5% A/A (+ 1% T/T) dada una leve reactivación del sector de autoconstrucción en Nicaragua y de ciertos proyectos en Guatemala. Por su parte, los volúmenes de concreto y agregados se contrajeron a nivel anual un 3% (- 19% T/T) y 38% (-13% T/T) respectivamente en toda la regional.

Gráfica 1. Volumen total de cemento gris doméstico



Fuente: CLH.

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

María Paula Campos

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

maria.campos@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Daniel Felipe Duarte Muñoz

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6194

daniel.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.