

GCC

Reporte Trimestral

26 de octubre de 2021

Confirma sólidos resultados y mantiene guía 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

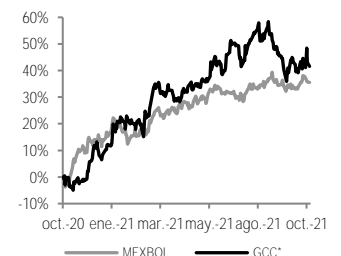
- **GCC continuó con un buen desempeño, en línea con lo esperado, con alzas de doble dígito en ventas y EBITDA, apoyados por avances en volúmenes y precios, aunque con ligera presión en rentabilidad**
- **La empresa destaca por su solidez financiera (-0.1x DN/EBITDA), perspectivas que se mantienen sólidas y una valuación atractiva de 7.4x FV/EBITDA vs. 8.6x del sector, por lo que reiteramos Compra**

José Espitia
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com

Comportamiento favorable de la industria impulsa los crecimientos. Los resultados de GCC en el 3T21 siguieron con un sólido desempeño, apoyados por un incremento en los volúmenes de cemento en EE.UU. de 9.7% a/a, debido a las dinámicas positivas del sector y una base comparativa baja (débil demanda de la industria petrolera en el 3T20), que más que compensaron la caída de 23.4% en concreto. Mientras que en México, los volúmenes de cemento aumentaron 1.1% y los de concreto 17.7%, ante una mayor actividad de construcción de plantas maquiladoras y almacenes industriales, entre otros. Se presentaron mejores precios en moneda local, y en México en dólares el alza fue mayor por la apreciación del peso/dólar. Lo anterior llevó a que las ventas subieran 12.2% a/a. Por su parte, el EBITDA creció 10.2%, con lo que el margen disminuyó 0.6pp a/a a 34.9%, menor a lo esperado, derivado de un mayor aumento de gastos generales, de administración y venta de 23%. A nivel neto, la utilidad se incrementó en 11.7% a/a por el avance operativo. Cabe señalar que el flujo de efectivo libre fue positivo, aunque menor en 8.9% vs. 3T20, por un monto más alto de Capex de mantenimiento. **Se mantienen las perspectivas favorables.** Al no modificar su guía 2021e, seguimos optimistas respecto a las perspectivas de la empresa y del sector, favorecidas por la recuperación en EE.UU., no sin dejar de lado el impulso adicional que representaría a mayor plazo el plan de infraestructura, con implicaciones positivas para México. No obstante, estaremos atentos a cualquier actualización de expectativas hacia adelante ante las preocupaciones de desaceleración económica global, aunque por lo pronto no prevemos un impacto significativo.

COMPRA	
Precio Actual	\$153.49
PO	\$183.00
Rendimiento Potencial	19.2%
Máx - Min 12m (\$)	172.0 - 100.0
Valor de Mercado (US\$m)	2,525.1
Acciones circulación (m)	332.5
Flotante	49%
Operatividad Diaria (\$ m)	55.9
Múltiplos U12M	
FV/EBITDA	7.4x
P/U	16.9x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC
12 meses



Estados Financieros

Millones de dólares	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	934	938	1,036	1,071
Utilidad Operativa	176	188	247	259
EBITDA	292	308	345	361
Margen EBITDA	31.3%	32.9%	33.3%	33.7%
Utilidad Neta	117	130	162	171
Margen Neto	12.5%	13.8%	15.6%	15.9%
Activo Total	2,059	2,138	2,301	2,534
Disponible	351	562	673	752
Pasivo Total	984	965	966	1,029
Deuda	705	655	595	595
Capital	1,075	1,173	1,335	1,505

Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	9.6x	8.2x	6.9x	6.3x
P/U	20.9x	18.9x	15.1x	14.3x
P/VL	2.5x	2.2x	1.8x	1.6x
ROE	11.5%	11.8%	12.9%	11.9%
ROA	5.9%	6.3%	7.3%	7.0%
EBITDA/ intereses	7.1x	8.6x	9.1x	9.0x
Deuda Neta/EBITDA	1.2x	0.3x	-0.2x	-0.4x
Deuda/Capital	0.7x	0.6x	0.4x	0.4x

GCC – Resultados 3T21

Cifras en millones de dólares

Concepto	3T20	3T21	Var %	3T21e	Var % vs Estim.
Ventas	281	315	12.2%	317	-0.5%
Utilidad de Operación	69	85	22.8%	88	-4.0%
Ebitda	100	110	10.2%	113	-2.7%
Utilidad Neta	53	59	11.7%	61	-3.1%
Márgenes					
Margen Operativo	24.6%	26.9%	2.3pp	27.9%	-1.0pp
Margen Ebitda	35.5%	34.9%	-0.6pp	35.7%	-0.8pp
Margen Neto	18.7%	18.6%	-0.1pp	19.1%	-0.5pp
UPA	\$0.16	\$0.18	11.7%	\$0.18	-3.1%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2021	2021	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% a/a	% t/t

Ventas Netas	281.1	286.7	315.4	12.2%	10.0%
Costo de Ventas	186.2	192.8	206.7	11.0%	7.2%
Utilidad Bruta	94.9	93.9	108.8	14.6%	15.8%
Gastos Generales	25.8	21.2	23.8	-7.6%	12.4%
Utilidad de Operación	69.2	72.8	85.0	22.8%	16.8%
Margen Operativo	24.6%	25.4%	26.9%	2.3pp	1.6pp
Depreciación Operativa	24.2	23.8	25.0	3.3%	4.8%
EBITDA	99.9	97.0	110.1	10.2%	13.5%
Margen EBITDA	35.5%	33.8%	34.9%	(0.6pp)	1.1pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(8.0)	(9.8)	(5.7)	-28.5%	-41.5%
Intereses Pagados	7.7	10.7	8.2	6.9%	-22.7%
Intereses Ganados	1.1	1.7	2.0	82.0%	17.8%
Otros Productos (Gastos) Financieros	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(1.4)	(0.8)	0.5	N.A.	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	0.4	0.7	0.7	50.3%	2.1%
Utilidad antes de Impuestos	61.6	63.6	79.9	29.7%	25.6%
Provisión para Impuestos	9.0	15.9	21.2	134.3%	33.1%
Operaciones Discontinuadas	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	52.6	47.7	58.7	11.7%	23.1%
Participación Minoritaria	0.0	0.0	0.0	N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	52.6	47.7	58.7	11.7%	23.1%
Margen Neto	18.7%	16.6%	18.6%	(0.1pp)	2.0pp
UPA	0.159	0.144	0.177	11.7%	23.1%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	817.5	905.6	944.0	15.5%	4.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	510.9	592.9	632.1	23.7%	6.6%
Activos No Circulantes	1,308.6	1,295.1	1,283.5	-1.9%	-0.9%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	941.2	944.8	937.4	-0.4%	-0.8%
Activos Intangibles (Neto)	68.0	65.5	63.1	-7.2%	-3.7%
Activo Total	2,126.0	2,200.6	2,227.6	4.8%	1.2%
Pasivo Circulante	304.2	343.0	357.8	17.6%	4.3%
Deuda de Corto Plazo	134.1	159.8	176.8	31.8%	10.7%
Proveedores	130.5	148.9	144.4	10.7%	-3.0%
Pasivo a Largo Plazo	717.4	636.1	590.4	-17.7%	-7.2%
Deuda de Largo Plazo	584.1	473.1	418.4	-28.4%	-11.6%
Pasivo Total	1,021.6	979.1	948.2	-7.2%	-3.2%
Capital Contable	1,104.5	1,221.6	1,279.4	15.8%	4.7%
Participación Minoritaria	0.1	1.0	0.6	>500%	-33.9%
Capital Contable Mayoritario	1,104.4	1,220.6	1,278.8	15.8%	4.8%
Pasivo y Capital	2,126.0	2,200.6	2,227.6	4.8%	1.2%
Deuda Neta	207.3	39.9	(36.9)	N.A.	N.A.

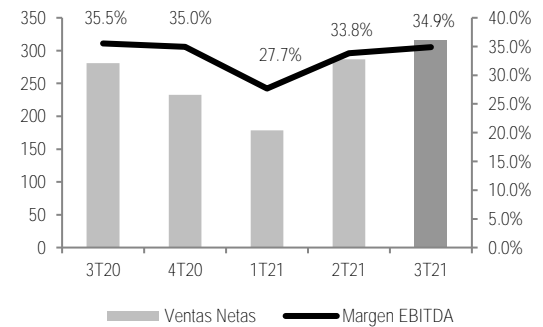
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados en) operaciones	118.7	66.3	113.0
Flujos de actividades de inversión	(7.1)	(11.0)	(10.6)
Flujos de actividades de financiamiento	(24.9)	(23.7)	(60.0)
Efectos de la variación con la tasa de cambio	1.9	4.5	(3.2)
Incremento (disminución) efectivo	88.6	36.0	39.2

Fuente: Banorte, BMV

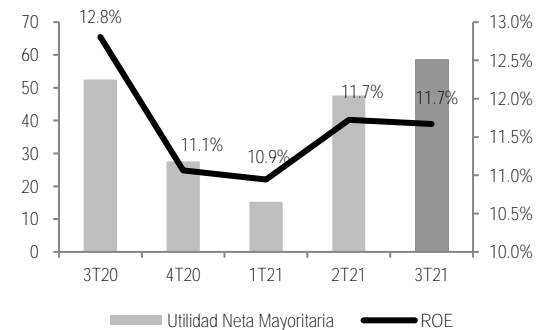
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones de dólares



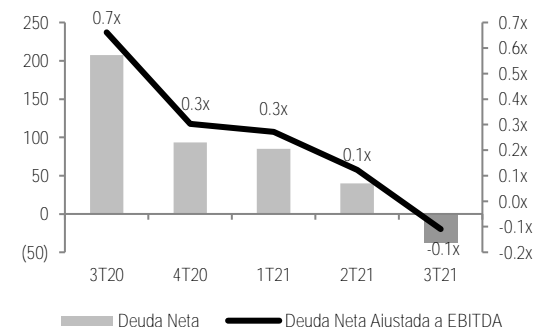
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones de dólares



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones de dólares



Variaciones de volúmenes y precios en el 3T21
 Porcentaje – Variación a/a

Región	Volumen		Precios*	
	Cemento	Concreto	Cemento	Concreto
EE.UU.	9.7%	-23.4%	10.3%	5.2%
México	1.1%	17.7%	4.1%	7.6%

Fuente: GCC, Banorte.
 * Variaciones en moneda local.

GCC - Ventas, EBITDA y Margen EBITDA por región en el 3T21
 Cifras en millones de dólares

Región	Ventas	Var a/a	EBITDA	Var a/a	Margen EBITDA	Var a/a
EE.UU.	244	12.2%	89	13.0%	36.6%	0.3pp
México	72	12.3%	21	-0.3%	27.5%	-10.9pp
Consolidado	315	12.2%	110	10.2%	34.9%	-0.6pp

Fuente: GCC, Banorte.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
GCC *	27/07/2021	Compra	\$183.00
GCC *	27/04/2021	Compra	\$173.00
GCC *	13/01/2021	Compra	\$150.00
GCC *	22/10/2019	Compra	\$126.00

MSCI ESG Rating scale

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado	Promedio			Líder		

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899