

febrero de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



El Oráculo del MSCI Colombia Index

Más lejos de ser mercado frontera

Brayan Andrey Alvarez Diaz
Analista Renta Variable
Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co

Omar Javier Suárez Triviño
Gerente de Estrategia Renta Variable
Omar.Suarez@casadebolsa.com.co



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



El Oráculo del MSCI Colombia Index Más lejos de ser Mercado Frontera

Durante el 2023 se abrió la posibilidad de una reclasificación del mercado colombiano pasando de Emergente a Frontera, impulsado principalmente por la baja liquidez y fuerte desvalorización de la mayoría de los activos, teniéndose que aplicar incluso las Reglas de Continuidad en el rebalanceo de Noviembre para completar la cantidad mínima de miembros en el índice.

Ahora, con la gradual recuperación de la liquidez y valorización de la mayoría de las acciones, se reduce la posibilidad de reclasificación a mitad de año, donde ISA ya se está alejando del límite de 10% en el ATVR (2/3 del mínimo requerido de 15%) a la vez que **otros nombres como Cementos Argos y Grupo Argos, cada vez están más cerca de cumplir los límites para ingresar al índice, los cuales contemplan unos criterios tanto de tamaño como liquidez.**

En cuanto a Cementos Argos, desde Octubre del 2023 ha presentado un Annual Traded Value Ratio 3 Meses ("ATVR3M") superior al 15%, mientras que hasta Diciembre el Annual Traded Value Ratio 12 Meses ("ATVR12M") pudo superar estos niveles y actualmente estos se ubican en 23,45% y 16,36% respectivamente.

Sin embargo, **la gran limitante en Cemargos ha sido la Capitalización Bursátil Ajustada por Flotante, la cual se ubicaría alrededor de los USD 756 MM**, mientras que, el requerimiento mínimo en los últimos 8 rebalanceos ha sido de USD 883 MM y en el último rebalanceo fue de USD 1.088 MM, por lo que **para alcanzar dichos niveles estimamos que el precio debería ubicarse en COP 7.609 y COP 9.374, a falta de alguna medida para aumentar el flotante de la acción, algo que vemos probable en el corto y mediano plazo**, gracias a varios catalizadores clave como la operación con Summit Materials, el programa de recompra de acciones y el potencial de valorización que vemos a la espera de que se termine de reflejar de manera más adecuada la operación de la compañía en Latino América.



Compañía	Cementos Argos	Grupo Argos
Precio Objetivo	7.349	13.060
YTD (%)	0,33%	6,28%
EV/EBITDA	6,16x	5,78x
PER	16,6x	9,52x
P/VL	0,96x	0,44x

Gráfica 1. Precio Cementos Argos y Grupo Argos

Cifras en COP



El Oráculo del MSCI Colombia Index Más lejos de ser Mercado Frontera



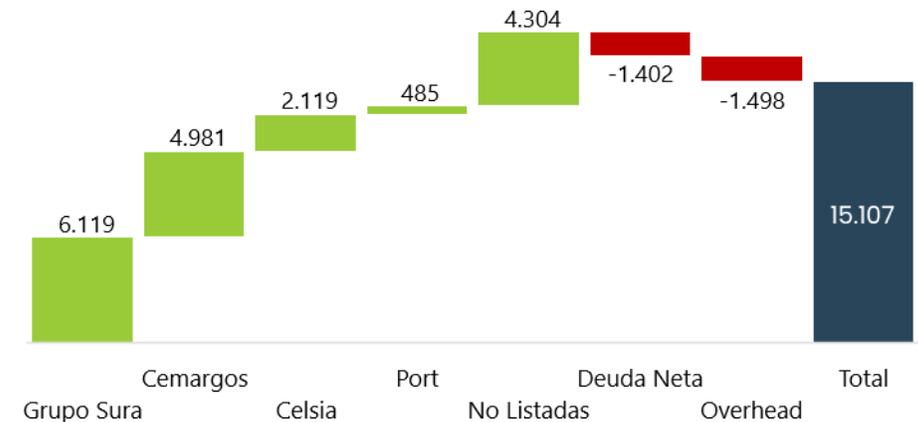
Por su parte, Grupo Argos ha mostrado un comportamiento positivo en los últimos meses, valorizándose 70% desde inicios de Septiembre donde alcanzó los COP 7.780 a los COP 13.200 que cotiza actualmente. Lo anterior ha permitido que la Capitalización Bursátil Ajustada por Flotante se ubique por encima del mínimo requerido de los últimos 2 años, aunque aún no ha podido superar el del último rebalanceo, para lo cual estimamos debería tener un precio alrededor de los COP 14.791, siendo sólo 12% mayor al precio actual. Lo anterior lo vemos probable, pues aún presenta una distancia importante frente a la suma de partes dada la valorización que se ha observado en las principales inversiones de la compañía, la cual, con un Valor en Libros de 0,7x para aquellas inversiones no listadas en bolsa y resultados posterior al primer intercambio de acciones de la operación entre el GEA y el Grupo Gilinski, estimamos se encuentra en COP 15.107.

Asimismo, Grupo Argos debería seguir incrementando los ratios de liquidez, pues, a pesar de que el ATVR3M está por encima del 15% requerido, siendo 17,34%, aún el ATVR12M se encuentra lejos, llegando a ser sólo 12,26%. Por lo anterior, y para que en las revisiones del MSCI Colombia Index de Mayo y Agosto presente niveles por encima del 15%, estimamos que debería tener una mediana diaria de negociación superior a COP 3,5 mil MM o COP 2,5 mil MM respectivamente en los siguientes meses.

Finalmente, para las revisiones de Mayo y Agosto, Cementos Argos debería presentar una mediana diaria de negociación en los siguientes meses de COP 1,9 mil MM para cada una, montos que ha superado con creces en 4 de los últimos 5 meses, para seguir manteniendo un ATVR3M y ATVR12M superior al 15%.

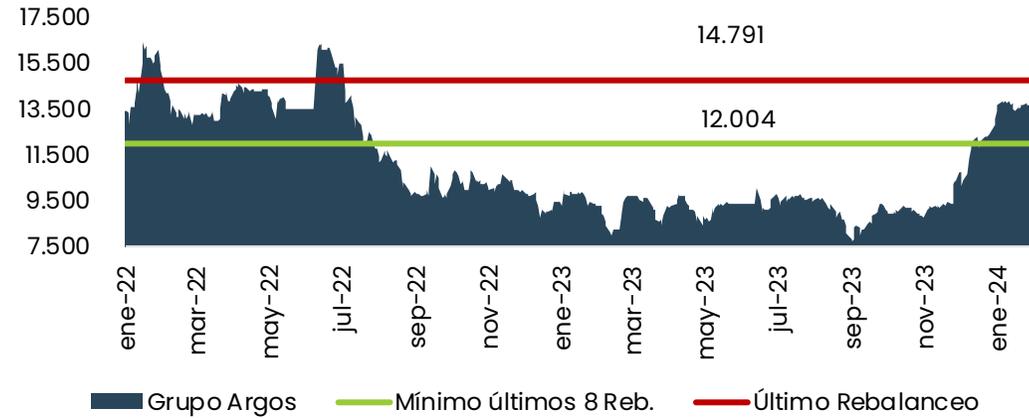
Gráfica 2. Estimación Suma de partes Grupo Argos

Cifras en COP



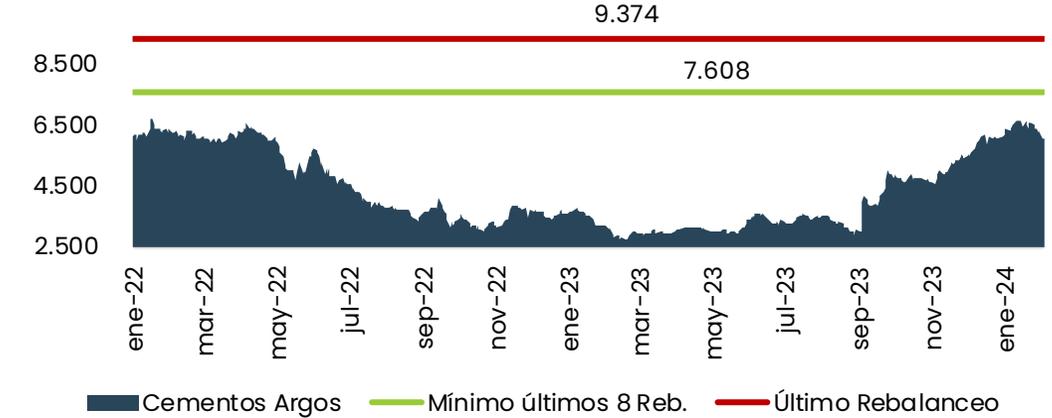
Gráfica 3. Precio vs. Precio para cumplir Market Cap. Ajustado Grupo Argos

Cifras en COP



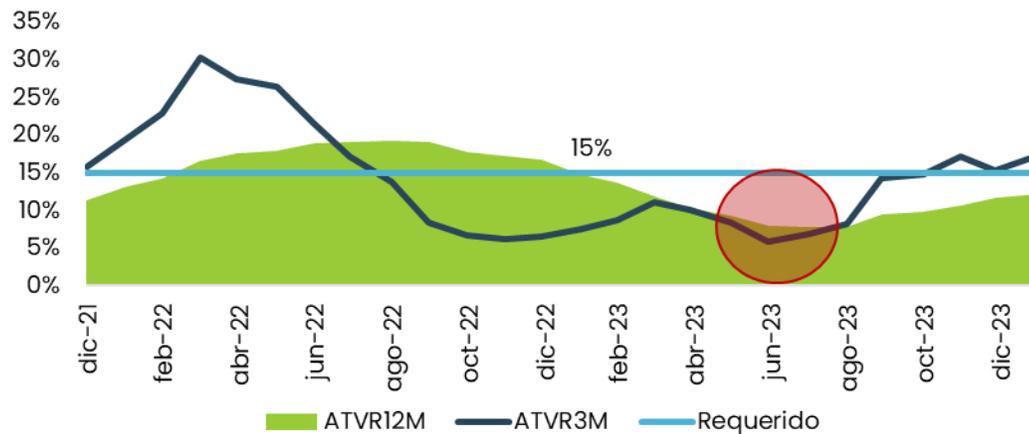
Gráfica 4. Precio vs. Precio para cumplir Market Cap. Ajustado Cementos Argos

Cifras en COP



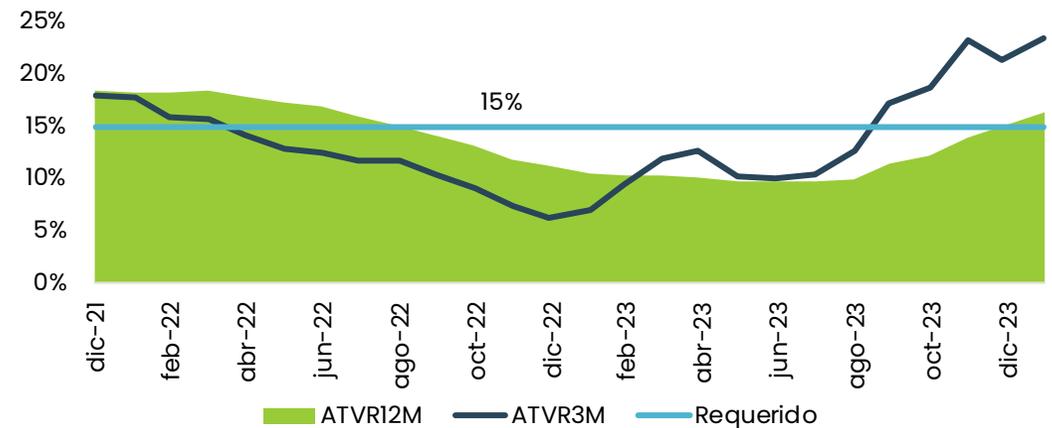
Gráfica 5. Evolución ratios de liquidez Grupo Argos

Cifras en %



Gráfica 6. Evolución ratios de liquidez Cementos Argos

Cifras en %



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Daniel Bustamante
Practicante de Renta Fija
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 www.casadebolsa.com.co

Accede a todos
nuestros informes
escaneando el
siguiente código QR



Bogotá

t. (601) 606 21 00

f. 755 03 53

d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

d. Cl 16 A sur No 43A-49,
Piso 11, Edificio
Corficolombiana

Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

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.