

Grupo Argos presentó resultados POSITIVOS en el 4T22, superando las expectativas del mercado. Los Ingresos presentaron un comportamiento positivo (+29,4% A/A), principalmente por los niveles récord alcanzados en los negocios Cementero y Energético y mayores contribuciones de Concesiones e Inmobiliario. El EBITDA creció en 45,6% A/A, evidenciando una expansión anual de 260 pbs en el margen EBITDA, explicada principalmente por un efecto positivo en el Costo de Actividad Financiera. La Utilidad Neta aumentó 220,9% A/A, principalmente por el mayor resultado operativo y el ingreso asociado a la desinversión en Concesiones Viales, que compensaron el mayor nivel de Gastos Financieros.

Hechos relevantes

- Negocio cementero batiendo récords:** Los Ingresos alcanzaron un nuevo máximo (+14% A/A) y aunque las presiones inflacionarias continuaron impactando la rentabilidad durante el 4T22, se han ido moderando y continúan los esfuerzos en términos de eficiencias en costos, que esperamos se mantengan con el objetivo de mitigar este impacto ([ver informe](#)).
- Celsia, menor margen EBITDA desde 1T16:** Los resultados de Celsia en el 4T22 fueron negativos. Pese al buen desempeño de los ingresos (+45,7% A/A), el aumento del nivel de costos se dio en mayor proporción y el nivel de gastos se mantuvo elevado, con lo cual el margen EBITDA se contrajo hasta su nivel más bajo desde el 1T16. La sorpresa negativa fue observada en la Utilidad Neta dada la Pérdida Neta de la Controladora ([ver informe](#)).
- Negocio de Concesiones, con la 10 puesta:** Con el inicio de operaciones de la plataforma de inversión en infraestructura vial en alianza con MAM, los Ingresos son registrados por Método de Participación a partir del 2T22. Resaltamos de forma positiva que el negocio se ha beneficiado de mayor nivel de tráfico tanto en las Concesiones Viales como Aeroportuarias – superando los niveles observados antes de la pandemia-, lo que ha beneficiado la dinámica operacional de negocio. Continuamos a la expectativa de los pasos a seguir en cuanto al nuevo acuerdo con MAM para crear otra plataforma de inversión enfocada en activos aeroportuarios.
- PACTIA y NDU, se mantienen estables:** Para el Fondo Inmobiliario Pactia, el EBITDA consolidado aumentó 2% A/A, con una reducción del GLA en 4,1% A/A, producto de las desinversiones en EE.UU., mostrando el enfoque estratégico de las mismas, de modo que el negocio mantiene la rentabilidad a pesar de disminuir el área arrendable. Los ingresos de flujo de caja del Negocio de Desarrollo Urbano continuaron viéndose favorecidos por las utilidades del hotel SOFITEL Casablanca, cuyos resultados fueron mejores a los esperados, además de la sesión de 5 lotes efectuada en el trimestre.
- Resultado consolidado:** Los Ingresos mantienen la senda positiva (+29,4% A/A), favorecidos por mayores aportes de todos los negocios. El margen EBITDA se expandió en 260 pbs A/A, principalmente por un efecto positivo en el Costo de Actividad Financiera, proveniente de la desinversión del 50% negocio de Concesiones Viales en Colombia, que tuvo un ingreso asociado; además de un efecto positivo en el rubro de Otros Ingresos y Egresos, que se tradujo en un aumento de 99% A/A de la Utilidad Operativa. Lo anterior, logró compensar el efecto de mayores Gastos Financieros con lo cual, la utilidad neta se incrementó de forma importante (+220,9%).

6 de marzo de 2023

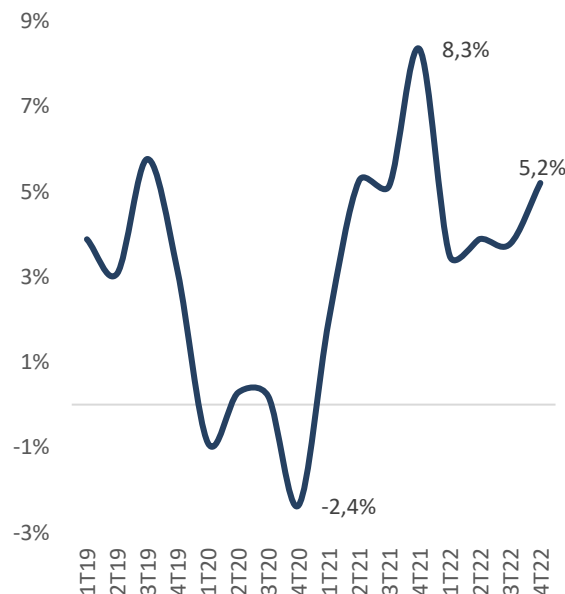


Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	15.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	8,3
Último Precio	10.600
YTD (%)	-21,8%

Gráfica 1. Evolución Margen Neto (%)



Fuente: EEFF Grupo Argos. Elaboración: Casa de Bolsa SCB

Resumen resultados financieros

Cifras en COP mil MM	Grupo Argos				
	4T21	3T22	4T22	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	4.434	5.088	5.740	12,8%	29,4%
EBITDA	923	1.269	1.344	5,9%	45,6%
Utilidad Neta Controladora	93	192	299	55,5%	220,9%
Margen EBITDA	20,8%	24,9%	23,4%	-153 pbs	260 pbs
Margen Neto	2,1%	3,8%	5,2%	143 pbs	310 pbs

Fuente: EEFF Grupo Argos. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Laura López Merchán
 Analista Sector Construcción e Infraestructura
 laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
 Gerente de Estrategia Renta Variable
 omar.suarez@casadebolsa.com.co

Puntos Destacados de la Conferencia

- Odinsa tiene 3 iniciativas dentro del **programa de 5G aeroportuario**:
 - i. **“Campo de vuelo”**, que consiste en una adecuada y óptima operación de las pistas del aeropuerto El Dorado y su adecuada integración con la terminal, que consta de una serie de intervenciones físicas para mejorar la operatividad y sistemas de sincronización de punta que permiten minimizar el tiempo del avión en la plataforma y con ello, hacer una contribución al medio ambiente.
 - ii. **Traslado del aeropuerto de Cartagena**, que está cerrando su etapa de factibilidad, donde la compañía estima que a partir del 2024 tomaría aproximadamente unos 6 años de construcción y pretende ser la gran apuesta aeroportuaria en la zona norte de Colombia, con el objetivo de conectar de forma eficiente el país con Centroamérica y el sur de EE.UU., considerando el potencial que tiene dicha región.
 - iii. **Iniciativa Privada “El Dorado Max”**, cuya prefactibilidad ya fue aprobada por la ANI; este proyecto plantea la ampliación y mejoramiento de la infraestructura ya existente en el aeropuerto El Dorado de Bogotá, así como la construcción de nuevas obras para maximizar su capacidad.
- En términos anuales, los Ingresos consolidados de la compañía se posicionaron en COP 21,3 BN (+30,8% A/A) y el EBITDA en COP 5,2 BN (+20,4% A/A), **superando la guía establecida por el emisor para 2022**. Para el 2023, excluyendo el efecto de operaciones no recurrentes, Grupo Argos espera alcanzar ingresos que oscilen entre COP 22,0 – 22,5 BN y un EBITDA dentro del rango comprendido por COP 5,2 – 5,5 BN, que si bien se traducirían en incrementos leves, serían destacables en medio de un año que plantea diversos desafíos, incluyendo la expectativa de ralentización de la economía a nivel global.
- Destacamos la **propuesta de distribución de utilidades** que se presentará en la próxima Asamblea General de Accionistas (AGA) y que contempla un **dividendo de COP 575 / Acción (+15% A/A)**.
- Además, se propondrá a la AGA un aumento del cupo del **programa de recompra de acciones por COP 500 mil MM**. Cabe resaltar que la compañía ya tiene un programa aprobado por COP 400 mil MM, por lo cual, se inició la ejecución del mismo a partir del 2 de marzo y se espera que culminaría en marzo del 2024.

Criterios ESG:

- Grupo Argos fue incluida en el Top 10 de MERCO Empresas y destacada en el Índice de Equidad de Bloomberg.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

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

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Ana Reyes

Analista Junior Renta Fija
ana.reyes@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

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

Katherine Rojas

Analista Sector Financiero
angie.rojas@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Sector Consumo & Construcción
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Roberto Paniagua

Analista Sector Commodities & Utilities
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Jose Achury

Practicante Renta Fija
jose.achury@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
alejandrorforero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Katherine Prieto

Trader de acciones Institucional
katherine.prieto@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

Luis Felipe Moreno

Trader Mesa Institucional
luis.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

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.

Advertencia

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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA