

Cementos Argos | Entrega de Notas 1T23

Mayores precios fortalecen el Margen EBITDA

Cementos Argos presentó resultados POSITIVOS en el 1T23, superiores a las expectativas del mercado. Los ingresos crecieron 31,2% respecto al 1T22, llegando a los COP 3,4 BN, beneficiados del aumento en los precios, los cuales aumentaron entre un 8% y un 24% en Cemento, así como un incremento entre 14% y 24% en Concreto, lo que compensó una ligera caída de 0,6% en el volumen de Cemento y de 2,3% en Concreto. Por su parte, el EBITDA se expandió 33,2% A/A, alcanzando los COP 594 mil MM, siendo la cifra más alta en su historia para el primer trimestre del año. Así, el Margen EBITDA se ubicó en 17,6%, mejorando 26 pbs A/A, gracias a una eficiencia mayor en los costos, los cuales crecieron en menor proporción que los ingresos, incrementando 24,1% A/A, beneficiados de una mejoría en los precios, principalmente en combustibles, energía y algunas materias primas. Por otro lado, la mayor sorpresa se dio en la Utilidad Neta, la cual creció +259% respecto a los CPO 22 mil MM registrados en el 1T22, llegando así a los COP 78 mil MM, favorecida por una menor tasa de impuestos durante el periodo, la cual fue de 28,4%, mostrando una reducción importante respecto al 61,3% registrada en el 1T22.

HECHOS RELEVANTES

• **Operación en Estados Unidos continúa creciendo:** Durante el 1T23, los volúmenes de Cemento en el país norteamericano se incrementaron 7,1% A/A, alcanzando 1,5 MM de toneladas. Por otro lado, los despachos de Concreto se vieron afectados por las condiciones climáticas menos favorables, principalmente en Georgia, por lo que estos se redujeron 2,5% A/A. No obstante, en Estados Unidos la compañía presentó un crecimiento de 22% A/A en los ingresos, en términos de USD, alcanzando los USD 466 MM, gracias al buen comportamiento de la demanda y la estrategia de precios, los cuales crecieron 15,2% y 21,3% para Cemento y Concreto respectivamente. Al tener en cuenta el efecto favorable de la tasa de cambio, los ingresos mejoraron 40,7% respecto al 1T22. Por su parte, el Margen EBITDA creció 483 pbs A/A, gracias a menores presiones inflacionarias.

• **En cuanto a Colombia:** Se vio una contracción en los volúmenes de Cemento y Concreto, cayendo 4,6% y 9,8% respectivamente, que estuvieron compensados por un incremento de 24,2% en el precio del Cemento y 24,4% en el de Concreto, en comparación al 1T22, siendo la geografía con el mayor aumento. Por otro lado, el Margen EBITDA se expandió 488 pbs A/A, llegando al 25,4%, impulsado por una desaceleración de los costos de combustibles y estabilidad tanto en los precios de energía como de materias primas. Por otro lado, las exportaciones crecieron 15,9% A/A, impulsadas por un incremento del 81% A/A de estas hacia Estados Unidos.

• **En Caribe y Centro América la demanda continúa siendo sólida:** En República Dominicana se ve un comportamiento positivo en los volúmenes incrementando 14% A/A, a pesar de un aumento de 13,3% en los precios. Por su parte, Panamá muestra un alza significativo en sus volúmenes, mejorando 31,3% respecto al 1T22.

• Los volúmenes de *Trading* cayeron 31,9% respecto al 1T22, en línea con la estrategia de maximizar la capacidad de exportación desde Colombia.

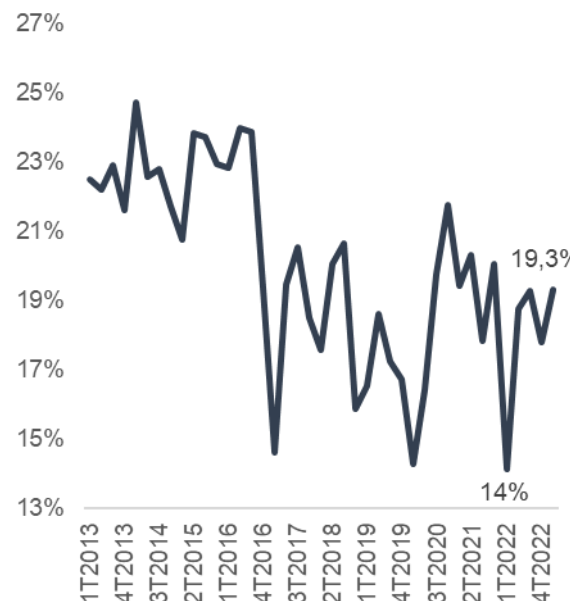
29 de mayo de 2023



Información especie
Cifras en COP

Precio Objetivo	5.700
Recomendación	Neutral
Market Cap. (BN)	4,05
Último Precio	3.060
YTD (%)	-15,0%

Gráfico 1. Margen Bruto (%)



Fuente: EEFF Cemargos. Elaboración: Casa de Bolsa SCB

Resumen resultados financieros

Cifras en COP miles MM	Cemargos				
	1T22	4T22	1T23	Var % T/T	Var % A/A
Volumen de Cemento* (TM)	3.949	3.862	3.925	1,6%	-0,6%
Ingresos Operacionales	2.577	3.138	3.382	7,8%	31,2%
EBITDA*	446	604	594	-1,7%	33,2%
Utilidad Neta Controladora	22	57	78	37,6%	259%
Margen EBITDA*	17,3%	19,2%	17,6%	-114 pbs	26 pbs
Margen Neto	0,8%	1,8%	2,3%	46 pbs	147 pbs

Fuente: EEFF Cemargos. Construcción: Casa de Bolsa SCB

*Cifras ajustadas

Brayan Alvarez
Analista Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co

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

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Los Gastos Financieros Netos crecieron 60,6% A/A, llegando a los COP 176 mil MM**, esto debido a una tendencia alcista en el Costo de la deuda, el cual pasó de 9,7% a cierre de Marzo de 2022, a estar alrededor de 15,8% en Marzo de 2023, para la deuda en moneda colombiana, lo que corresponde al 67% del total. Por su parte, la deuda en dólares, que representa el 33% del total, pasó de 3,5% a 6,3% en este mismo periodo de tiempo. Durante lo corrido del año se ve un aplanamiento en el costo de la deuda gracias a las mejoras en las tasas de refinanciación a corto plazo (25% de la deuda es de corto plazo) y las estrategias de cobertura. Debido a estos incrementos en los costos de la deuda, se han generado contracciones relevantes en el **ratio EBITDA sobre Gasto financiero, llegando así a los niveles mínimos de los últimos 10 años alcanzados en el 2019, ubicándose en 3,2x.**
- **El Guidance para 2023:** Cementos Argos estima un EBITDA de entre COP 2,3 BN y COP 2,4 BN, mostrando un crecimiento de alrededor de 13% en comparación al 2022. En cuanto al endeudamiento, se espera un ratio Deuda Neta sobre EBITDA menor a 3,0x, este durante el 1T23 fue superior a 3,1x. Por otro lado, se tiene presupuestado un CAPEX de entre USD 200 MM y USD 220 MM, destinando el 55% a Mantenimiento y el restante 45% a Crecimiento. Finalmente, se proyecta un ROCE de entre un 10% y 11%.
- La Utilidad neta se vio beneficiada de una menor tasa efectiva de impuestos en el trimestre, la cual fue de 28,4%, mostrando una importante caída frente al 61,3% del 1T22, al igual que respecto al 51,5% del 4T22. Esto significó, un aumento en el activo por impuestos diferidos de 13% T/T, incrementando COP 33,8 mil MM en esta cuenta.

ASG

- Cementos Argos continúa avanzando en su estrategia de sostenibilidad para 2030, donde se compromete a reducir 523 kg de emisiones de CO2 por cada tonelada de material cementante, disminuir 45 g de material particulado por cada tonelada de Clinker, rehabilitar el 90% de las áreas intervenidas, reducir más de 200 litros de agua por cada tonelada de Cemento y metro cuadrado de Concreto producidos, entre otras iniciativas.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@corficolombiana.com
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

Anna María Reyes

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@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

Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Angie Katherine Rojas

Analista Renta Variable
Angie.rojas@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Brayan Andrey Alvarez Diaz

Analista Renta Variable
Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Juan Camilo Gutierrez

Juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

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
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Katherine Prieto Pardo

Trader de acciones Institucional
katherine.prieto@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22683

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

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

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 el presente 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