

Grupo Argos mostró resultados POSITIVOS durante el 1T23, superando las expectativas del mercado. Los ingresos alcanzaron los COP 5,7 BN, creciendo 24,5% A/A, impulsados por los buenos resultados en el segmento de Cemento que ha mostrados una sólida estrategia de precios, al igual que unas cifras sólidas reportadas en el segmento de Energía e Inmobiliario, así como un mejor desempeño en el frente de las Concesiones gracias al mayor tráfico promedio diario durante el 1T23, que creció 3% A/A hasta los 108 mil vehículos, al igual que un mayor tráfico aeroportuario que creció 19% frente al 1T22. El EBITDA aumentó 28,1% respecto al 1T22, alcanzando los COP 1,56 BN, mejorando el Margen EBITDA 78 pbs A/A, gracias a un crecimiento de los costos menor al de los ingresos. La Utilidad Neta Controladora tuvo un incremento importante, llegando a los COP 406 mil MM, equivalente a un crecimiento de 152,2% A/A, mejorando 358 pbs el Margen Neto, llegando al 7,1%.

Hechos relevantes

- **Negocio cementero mostró resultados positivos**, impulsados por del aumento en los precios, los cuales crecieron entre un 8% y un 24% en Cemento, así como un incremento entre 14% y 24% en Concreto, lo que compensó una ligera caída en los volúmenes; así como una eficiencia en los costos, beneficiados de una mejoría en los precios, principalmente en combustibles, energía y algunas materias primas. La mayor sorpresa se dio en la Utilidad Neta, la cual creció +259% A/A, 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.

- **Celsia presentó buen desempeño operacional**, beneficiada por el segmento de generación en Colombia, donde se reportaron mayores ventas, así como mayores precios de la energía. Por su parte, en Uso y Conexión de Redes, el buen comportamiento fue respaldado por mayores ingresos gracias a un incremento en la inflación y el IPP, y nuevos activos en operación Comercial. Por otro lado, los Gastos Financieros crecieron de forma relevante, dadas las mayores obligaciones indexadas al IPC y a la IBR.

- **Por su parte, Odinsa siguió mejorando gracias al tráfico promedio**, donde se vio una recuperación en el número de pasajeros aéreos, los cuales incrementaron 19% A/A, llegando a 10,4 MM en el 1T23. Por su parte, el tráfico terrestre mejoró un 3% A/A. Así mismo, se registró una caída del 78% A/A en los ingresos dada la desconsolidación de las concesiones viales en el país. Sin embargo, la Utilidad Neta Controladora mostró un aumento de 238% A/A. Así mismo, se ve una disminución importante en la Deuda Financiera, la cual disminuyó 69% A/A, gracias principalmente al prepago de deuda por alrededor de COP 430 mil MM y la desconsolidación de la deuda asociada a las vías que pasaron al Fondo de Capital Privado.

- **Utilidad Neta Controladora aumentó 152,2% A/A**, incrementando 358 pbs en el Margen Neto, llegando al 7,1%. Lo anterior fue impulsado por una reducción en la tasa efectiva de impuestos, que pasó de 36,8% en el 1T22 a 22,3% en el 1T23. Estos resultados mostraron solidez a pesar de un menor número de activos en el portafolio de concesiones y mayores Gastos Financieros Netos (+59% A/A), además de las pérdidas por la Diferencia en Cambio Neto que crecieron 50% A/A.

Resumen resultados financieros

Cifras en COP mil MM	Grupo Argos				
	1T22	4T22	1T23	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	4.614	5.740	5.745	0,1%	24,5%
EBITDA	1.216	1.344	1.558	15,9%	28,1%
Utilidad Neta Controladora	161	299	406	36,0%	152,2%
Margen EBITDA	26,4%	23,4%	27,1%	370 pbs	76 pbs
Margen Neto	3,5%	5,2%	7,1%	186 pbs	358 pbs

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

29 de mayo de 2023

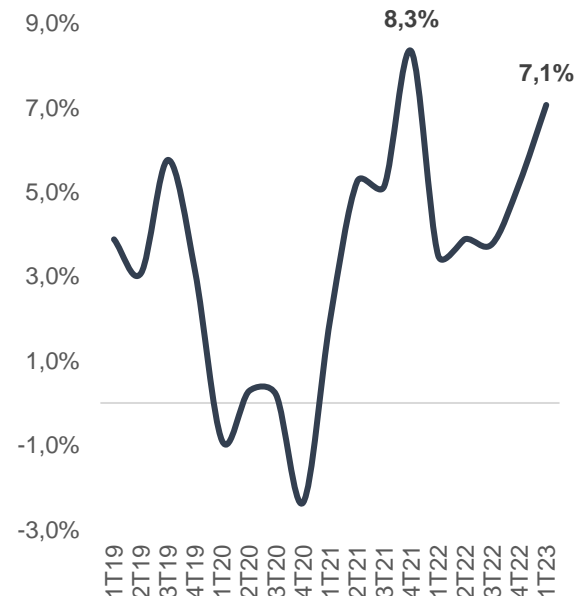


Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	15.000
Recomendación	Sobre ponderar
Dividend Yield	5,41%
Market Cap. (BN)	7,26
Último Precio	9.250
YTD (%)	-2,53%

Gráfica 1. Evolución Margen Neto (%)



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

Brayan Alvarez
 Analista Sector Construcción e
 Infraestructura
 Brayan.alvarez@casadebolsa.com.co

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

Puntos Destacados de la Conferencia

- **El 15 de Mayo se reactivará el programa de recompra de acciones por COP 500 mil MM**, al igual que en Celsia donde se planea recomprar acciones por un monto de COP 300 mil MM, mientras que en Cementos Argos sería por COP 250 mil MM, en conjunto el monto de recompra superará el COP 1 BN. Así mismo, se adquirió 13,5 MM de acciones de Cementos Argos durante el primer trimestre del año, aumentando su participación +1% en la compañía.
- **En Pactia se renovaron contratos por 60 mil MM, y reportó una colocación de +8 mil M2 nuevos en el mercado.** Los sectores con mayor recuperación fueron el segmento Hotelero y Logístico, gracias a un mayor ingreso en los por la reactivación económica y el regreso de ferias y fiestas a nivel nacional, mientras que por su parte, logística se vio beneficiado de la mayor colocación de mini bodegas destinadas para PYMES.
- **En el Negocio de Desarrollo urbano se firmaron 2 promesas en Barranquilla por lo cual se generaron ingresos de 12 mil MM en el trimestre.** Los nuevos negocios cerrados junto con los que ya se tenían, se espera que generen ingresos por COP 400 mil MM durante los siguientes 4 años. Sólo al cierre del año se verá un repunte en los estados financieros dado que las escrituras se darían hacia finales del 2023.
- **El costo de la Deuda comenzó a ceder, mejorando 150 pbs respecto al cierre del año 2022, llegando a 10,5%.** Así mismo, el desempeño positivo de la caja, ocasionó que la Deuda Neta se ubicara en COP 1,2 BN, mejorando 18% respecto al mismo periodo el año anterior.
- La compañía continúa con el Guidance comunicado a inicios de año, esperando que **los ingresos consolidados a finales del año se mantenga en un rango de entre COP 22 BN y COP 22,5 BN** y un EBITDA que se ubique entre COP 5,2 BN y 5,5 BN.

Criterios ESG:

- Celsia lidera la transición hacia energía renovables en el país, donde casi el 80% es de este tipo, buscando seguir consolidando las energías solar y eólica. Del mismo modo, se promovió la creación de la primera comunidad energética en el Valle del Cauca.
- El Grupo ha disminuido un 36% las emisiones de CO2 frente a las cifras del 2018, teniendo como meta reducir al menos el 46% la intensidad de emisiones para 2023. Así mismo, se han firmado 4 convenios con la Universidad Nacional para unir esfuerzos relacionados a buscar soluciones al Cambio Climático en Colombia.

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