

Recuperación en todos los negocios

Grupo Argos presentó resultados POSITIVOS durante 3T21. Los ingresos operacionales se incrementaron de forma considerable (+19,2% A/A y +2,2% T/T), en línea con las expectativas del mercado, apalancado en la estabilidad de la recuperación del negocio cementero, los aportes positivos del negocio energético y una recuperación más marcada del negocio de concesiones. En medio de este contexto, el EBITDA registró una dinámica positiva en términos anuales (+35,2% A/A). Cabe resaltar que, si bien los costos y gastos aumentaron durante el trimestre (+14% A/A) lo hicieron en menor proporción al crecimiento de los ingresos, resultando en un mayor margen de contribución. En cuanto a la Utilidad Neta controladora, observamos estabilidad vs la cifra reportada en 2T21 y un crecimiento significativo vs. 3T20 (+2.983,1% A/A y -0,1% T/T) superando de forma importante las expectativas del consenso del mercado.

Hechos relevantes

• **Negocios cementero, energético y de concesiones contribuyen a sólidos resultados:** El EBITDA de Grupo Argos creció significativamente vs. 3T20 (+35,2% A/A), con resultados neutrales del negocio cementero, que reflejaron la estabilidad de la recuperación del negocio con una dinámica favorable de los volúmenes de venta de cemento. En el negocio energético, los resultados reflejaron la recuperación paulatina de la demanda, resaltamos también el incremento tanto en generación como en comercialización (+4% A/A y +11% A/A, respectivamente) y la estrategia de disminución de cantidades vendidas en bolsa y enfoque en ventas de contrato, que permitieron mejorar el precio promedio de venta, compensando las presiones sobre el spot. Por su parte, el negocio de concesiones mostró una recuperación significativa, con un aumento importante del EBITDA (+77% A/A), jalonado por el segmento de concesiones viales, en gran medida por los resultados operacionales de Autopistas del Café, Autopistas del Nordeste, Pacífico 2, Malla Vial del Meta y Túnel de Oriente y el segmento de aeropuertos. En este sentido, la utilidad neta creció de forma significativa en términos anuales (+2.893,1% A/A y -0,1% T/T), destacando que los aportes vía método de participación contribuyeron favorablemente junto con las eficiencias instauradas durante el entorno retador en 2020, lo que permitiría que los resultados continúen mejorando en los próximos períodos.

• **Aeropuertos, por primera vez en positivo después de la pandemia:** Las concesiones aeroportuarias aportaron COP 14 mil MM en términos de EBITDA para Odinsa (vs. COP -21 mil MM en 3T20), además de presentar ingresos y utilidad neta positivos, como resultado de una marcada recuperación del tráfico de pasajeros frente a la cifra reportada durante 3T20 (+1.854% A/A en Colombia y +422% A/A en Ecuador), reflejando la extensión de la paulatina recuperación del sector, que se mantendría a medida que los planes de vacunación continúan avanzando.

• **Negocio inmobiliario con dinámica positiva:** El EBITDA del trimestre creció un 20% frente a 2T21 en el negocio de desarrollo urbano, donde resaltamos que el flujo de caja neto se incrementó en más de 10 veces, gracias al dinamismo en ejecución de las obras de Barú y el inicio de las obras de urbanismo para Ciudad de Mallorquín Etapa I. Entre tanto, para el fondo inmobiliario Pactia, el EBITDA del trimestre creció 33% A/A y las unidades totales se incrementaron como consecuencia de la reinversión parcial del dividendo por parte de Protección.

Resumen resultados financieros

Grupo Argos					
Cifras en COP miles MM	3T20	2T21	3T21	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	3.453	4.027	4.115	2,2%	19,2%
EBITDA	857	1.303	1.159	-11,0%	35,2%
Utilidad Neta Controladora	7	211	211	-0,1%	2.983,1%
Margen EBITDA	24,8%	32,3%	28,2%	-419 pbs	334 pbs
Margen Neto	0,2%	5,3%	5,1%	-0,12 pbs	494 pbs

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

22 de noviembre de 2021

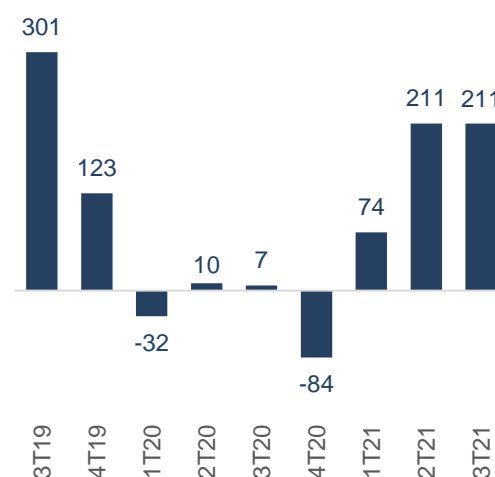


Información especial

Cifras en COP

Precio Objetivo	14.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap. (BN)	8,9
Último Precio	11.190
YTD (%)	-19,5%

Gráfica 1. Evolución utilidad neta (COP mil MM)



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

Laura López Merchán
Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co

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

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Resaltamos las amortizaciones de deuda de la compañía a lo largo de los últimos 12 meses por COP 1,1 BN**, con lo cual la deuda neta cerró el trimestre con un balance de COP 16 BN (-4% A/A). La disminución es explicada en gran medida por la estrategia de corto plazo de Cementos Argos, concentrada en disminuir el apalancamiento con la generación de flujo de caja operacional y la desinversión de activos no estratégicos, como la operación de concreto en Dallas. Con lo anterior, calculamos que los niveles de apalancamiento se sitúan alrededor de 4,0x deuda neta / EBITDA, disminuyendo frente a 4,1x y 4,3x en 2T21 y 3T20, respectivamente, destacando que el cierre de la transacción de Odinsa con MAM además de la estrategia de Cemargos permitirían continuar disminuyendo este indicador en los próximos períodos.
- En relación con la solicitud de autorización para realizar una **OPA sobre acciones de Grupo Nutresa**, la compañía manifestó que la información que tiene es preliminar, coincidente con la que es de conocimiento del público general y que fue dada a conocer por la SFC una vez se informó sobre la radicación de la solicitud de autorización. Con base en ello, la Junta Directiva se reunió y acordó contratar los asesores necesarios para analizar integralmente los distintos aspectos de la eventual oferta.
- Con respecto a las expectativas para el negocio de concesiones aeroportuarias y el impacto de la pandemia, la visión de la compañía es similar a la de los analistas internacionales, esperando que la virtualidad genere un efecto mixto sobre los viajes de negocios, mientras que el tráfico que no está relacionado con temas laborales continuaría creciendo, con lo cual antes de finales de 2022 se presentaría una recuperación del 100% de los niveles observados en pre pandemia. **Para finales de 2021, se estima una recuperación del 90% de los pasajeros nacionales y una cifra cercana al 75% u 80% de los internacionales.**
- Frente a las **expectativas de cierre de la transacción con MAM**, la compañía señaló que todas las actividades a desarrollar continúan avanzando en línea con el cronograma establecido inicialmente, con lo cual se esperaba que sean culminadas hacia finales de febrero de 2022.

ASG

- El Grupo Empresarial Argos reafirma su compromiso global de lograr las reducciones de los alcances 1 y 2 de CO2 en un 46% en las emisiones específicas por ingresos y del 37% en las emisiones absolutas al 2030.
- Recientemente, la compañía puso a disposición de accionistas, inversionistas y agentes del mercado en su sitio web, un buscador digital que ofrece acceso directo y sencillo a los principales indicadores ASG bajo los estándares del Global Reporting Initiative y de Value Reporting Foundation (IRF y SASB).
- Los resultados del Índice de Sostenibilidad Dow Jones posicionaron a Grupo Argos y Cementos Argos en el primer y segundo lugar en la industria de la construcción a nivel global, y Celsia se destacó como la empresa de energía más sostenible 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
maria.pulido@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

Alejandro Ardila

Analista Renta Variable
alejand.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22636

Maria José Ochoa

Practicante Renta Fija
maria.ochoa@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
alejand.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@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

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.