



Cementos Argos | Entrega de Notas 3T23

Eficiencias fortalecen márgenes

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





Cemargos | Entrega de Notas 3T23

Eficiencias fortalecen márgenes

Cementos Argos presentó resultados POSITIVOS durante el 3T23, estando ligeramente por encima de las expectativas en cuanto a EBITDA y la mayor sorpresa positiva vino por la Utilidad Neta. A pesar de una caída de los volúmenes en Cemento (-4,5% A/A) y Concreto (-10,8% A/A), los Ingresos sólo retrocedieron 1% A/A, mostrando la solidez de la estrategia de precios, la cual esperamos continúe, aunque siendo menos agresiva, cerrando la brecha con los precios promedio de ciertos mercados estratégicos a nivel Nacional y en Estados Unidos frente a los competidores, junto con la progresiva recuperación de la demanda en esta última geografía, impulsada por el segmento de infraestructura.

Las mayores eficiencias se hicieron presentes, permitiendo expansión del Margen Bruto (+598 pbs A/A) y del Margen EBITDA (+505 pbs A/A), gracias a un mayor enfoque en la rentabilidad y optimización de la cadena de valor, permitiendo seguir cerrando la diferencia existente frente a sus comparables. Por último, la Utilidad Neta (+259,4% A/A) se vio beneficiada de una menor tasa efectiva de impuestos (-41 pp vs. 3T22), siendo 70% mayor a lo esperado por la media del mercado.

Cemargos					
Cifras en COP mil MM	3T2022	2T2023	3T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	3.118	3.332	3.087	-7,4%	-1,0%
EBITDA	592	669	742	11,0%	25,3%
Utilidad Neta Controladora	58	101	208	106,9%	259,4%
Margen EBITDA	19,0%	20,1%	24,0%	397 pbs	505 pbs
Margen Neto	1,9%	3,0%	6,8%	373 pbs	489 pbs

Precio Objetivo (COP)	7.349
Recomendación	Sobreponderar
YTD (%)	27,89%
PER	12,5x
P/VL	0,6x
Dividend Yield	6,7%

Precio acción Cementos Argos

Cifras en COP



Cemargos | Entrega de Notas 3T23

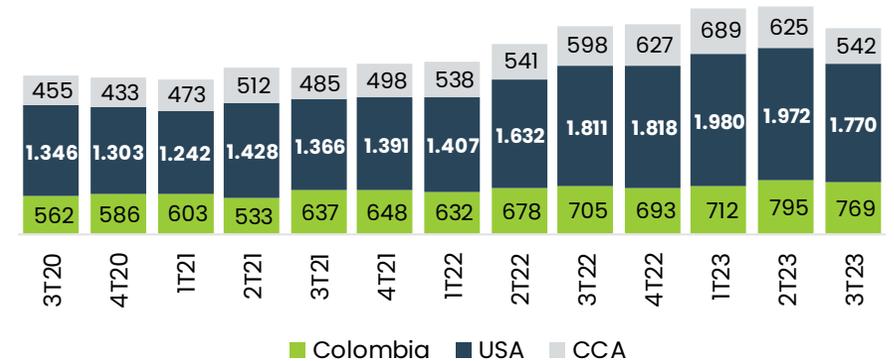
Eficiencias fortalecen márgenes

Puntos destacados:

- Optimizaciones no paran:** El mayor enfoque en la rentabilidad y expansión de los márgenes ha dado resultado, mezclando estrategias de control de Costos y mejor desempeño en la productividad, reflejándose en unos Costos de Ventas 8,2% menores A/A, con una disminución de los precios de energía (-6,4% A/A) y fletes (-8% A/A) en Estados Unidos, mientras que una mayor optimización en la logística a nivel nacional redujo los Costos de Distribución (-9,3% A/A). Lo anterior, junto con una estrategia de precios aún agresiva, creciendo doble dígito, tanto en Cemento como en Concreto, en Colombia y Estados Unidos, ha impulsado los márgenes de la compañía: Margen Bruto (+598 pbs A/A) y del Margen EBITDA (+505 pbs A/A).
- Caída en los volúmenes:** El debilitamiento de la demanda a nivel nacional, junto con las problemáticas sociales y políticas en Haití, que ha limitado los ingresos del Caribe, y las dificultades operativas en Newberry, son factores clave en la disminución de los volúmenes, algo que esperamos comience a cambiar y muestre mejoras en el 2024, en línea con una mayor demanda del segmento de Infraestructura y Construcción en Estados Unidos, impulsados por los proyectos anunciados a finales del 2021 por el Gobierno de Joe Biden, así como, esperamos menores problemáticas operativas en la planta de Florida, gracias a mejores condiciones climáticas para la producción debido a menores lluvias.
- A futuro esperamos continúen mejorando los resultados:** Las mayores eficiencias, posible recuperación de la demanda, el aún alto margen para incrementar los precios, las sinergias dada la combinación con Summit Materials y la disminución de la deuda, junto con la reducción de las tasas de interés en un futuro, esperaríamos sean factores que continúen impulsando los resultados de la compañía, algo que esperamos se refleje en la valorización de la acción.

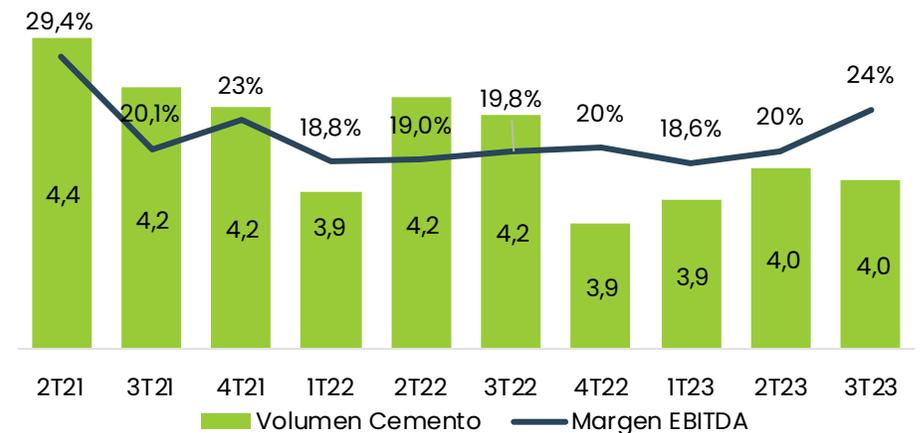
Composición de Ingresos por geografías

Cifras en COP mil MM



Volumen de Cemento vs. Margen EBITDA

Cifras en 000 TM (Volumen de Cemento) y % (Margen Neto)



Cemargos | Entrega de Notas 3T23

Eficiencias fortalecen márgenes

Comentarios Conferencia de resultados:

En el trimestre se dieron importantes avances en el programa SPRINT. Se ha ejecutado 4% de la primera fase del programa de recompras, con COP 4,1 mil MM en acciones ordinarias y COP 700 MM en acciones Preferenciales. Del mismo modo, la transacción con Summit Materials ([Ver Informe](#)), en donde esperan que la Utilidad Neta post transacción se ubique 4,0x por encima de la esperada para el 2023. Así, se espera que la primera fase del programa de recompras y la combinación con Summit Materials se den en el 1T24.

En cuanto a la operación en Estados Unidos, los márgenes continúan expandiéndose, con un Margen EBITDA incrementando +450 pbs en lo corrido del año y +633 pbs respecto al 3T22, lo que ha impulsado el Guidance para el 2023 a nivel consolidado, pasando de un EBITDA en un rango de COP 2,3 BN y COP 2,4 BN a entre COP 2,45 BN y COP 2,55 BN. Del mismo modo, gracias al buen desempeño del segmento de Infraestructura y Construcción, que ha aumentado 380 pbs en su participación de despachos de Concreto, se ha visto limitado el efecto negativo de los menores despachos al segmento residencial.

A nivel Colombia, la estrategia de optimización en la Cadena de Valor ha permitido ahorrar más de COP 52 mil MM en lo corrido del año, mientras que, los volúmenes disminuyeron en menor medida que la industria nacional. **Respecto a Centro América y el Caribe,** se firmó la renovación de la planta en Panamá por otros 20 años. Por otro lado, los volúmenes de Trading disminuyeron 44% A/A, en línea con la estrategia de seguir impulsando y utilizando la capacidad de exportación desde Colombia.

Por último, se reportaron mejores indicadores de apalancamiento respecto al 2T23 y **se espera que, para final de año, las iniciativas para controlar los gastos de intereses hayan ayudado a ahorrar alrededor de COP 200 mil MM.**

ASG:

Dentro de las metas de la compañía en Estrategias Ambientales, se busca que para 2030 se generen ingresos por productos con características sostenibles, por USD 800 MM. Finalmente, se espera que para finales de esta década el uso de Combustibles Alternativos sea de 33%.

¿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



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante de Renta Fija
juan.gutierrez@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 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

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.