

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Grupo Argos | Entrega de Notas 2T23

Solidez a pesar de los baches

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





GRUPO ARGOS

Grupo Argos | Entrega de Notas 2T23

Solidez a pesar de los baches

Durante el 2T23 Grupo Argos mostró resultados **POSITIVOS**, por encima de las expectativas del mercado, reportando una importante sorpresa en cuanto a **Ingresos y Utilidad Neta**. Los ingresos mostraron un buen desempeño creciendo 8,4% A/A, siendo 18,8% mayores a lo esperado por la media del mercado, viéndose beneficiado de la buena dinámica del segmento Cementero y Energía, los cuales mostraron una sólida estrategia de precios que compensó los menores volúmenes, creciendo doble dígito respecto al 2T22. Así mismo, la contabilización de las verticales viales y aeroportuarias, impulsaron de manera importante los ingresos.

En cuanto al EBITDA, se observa un incremento de 11,7% A/A, beneficiado de unos Costos Operativos estables creciendo sólo 2% A/A, expandiendo el Margen Bruto 463 pbs A/A, aunque limitado por mayores Gastos que fueron 25% mayores al 2T22, así, el Margen EBITDA avanzó 71 pbs A/A. Finalmente, la Utilidad Neta creció 36,2% A/A, dando una sorpresa positiva y ubicándose 16% por encima de lo esperado por el mercado, llegando a COP 313 mil MM, expandiendo el Margen Neto 100 pbs A/A.

Grupo Argos					
Cifras en COP mil MM	2T2022	1T2023	2T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	5.898	5.745	6.392	11,3%	8,4%
EBITDA	1.391	1.558	1.553	-0,3%	11,7%
Utilidad Neta Controlante	229	406	313	-23,0%	36,2%
Margen EBITDA	23,6%	27,1%	24,3%	-282 pbs	71 pbs
Margen Neto	3,9%	7,1%	4,9%	-218 pbs	100 pbs

Precio Objetivo	13.060
Recomendación	Neutral
YTD (%)	-0,11%
PER	6,8x
P/VL	0,39x
Dividend Yield	6,1%

Precio de la acción Grupo Argos

Cifras en COP



Grupo Argos | Entrega de Notas 2T23

Solidez a pesar de los baches

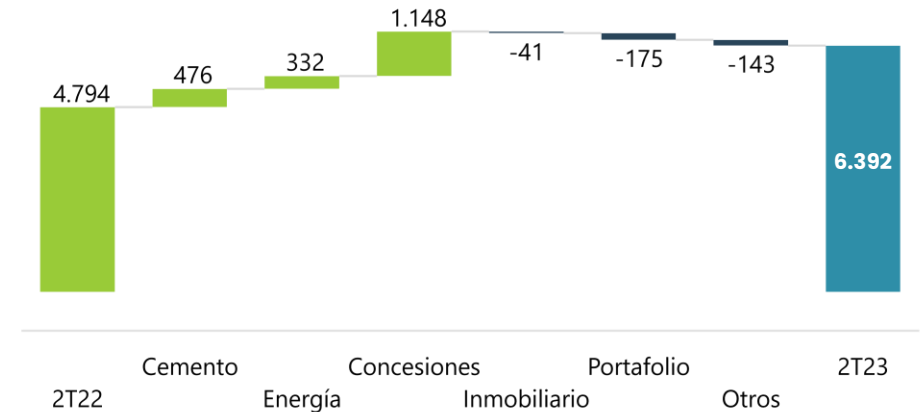
Puntos destacados:

Aumento de precios contrarrestan caídas en los volúmenes: Para el segmento Cementero se observó una caída en los volúmenes tanto de Cemento como de Concreto, algo que se vio compensado por una sólida estrategia de precios, los cuales crecieron doble dígito en promedio. Mientras que, en Energía, la reducción en generación no impidió mayores ingresos, en línea con unas mayores tarifas y ventas en el Spot. Así, esperaríamos continuar viendo una solidez operativa de estos segmentos, gracias a la buena dinámica de precios y por parte de Cemargos, también por una recuperación en los volúmenes, en línea con la recuperación en los indicadores de vivienda y el mayor Gasto Público en el segmento Industrial e Infraestructura en Estados Unidos que es la geografía que mayor participación de ingresos tiene.

Concesiones y Pactia impulsan parte de los resultados: Con el crecimiento en el tráfico aéreo de 6% A/A, impulsado por el aumento del 29% A/A en Quiport, así como el cierre de la vertical de aeropuertos, donde se contará con un 50% de participación y más de COP 1,3 BN de activos, junto con su contabilización, derivó en un aumento de los ingresos en concesiones del 9,6% A/A, sin embargo, la mayor sorpresa vino por parte del EBITDA, el cual se incrementó 93,7% A/A. Por su parte, Pactia reportó un NOI 57% mayor al alcanzado en el 2T22, mientras que el EBITDA creció 95% A/A, lo que expandió el Margen EBITDA 17 pp. Con el ajuste de los cánones con la inflación de doble dígito, así como una vacancia física estable por debajo del 5% y colocación de nuevos contratos, esperaríamos continuar observando un buen desempeño en Pactia.

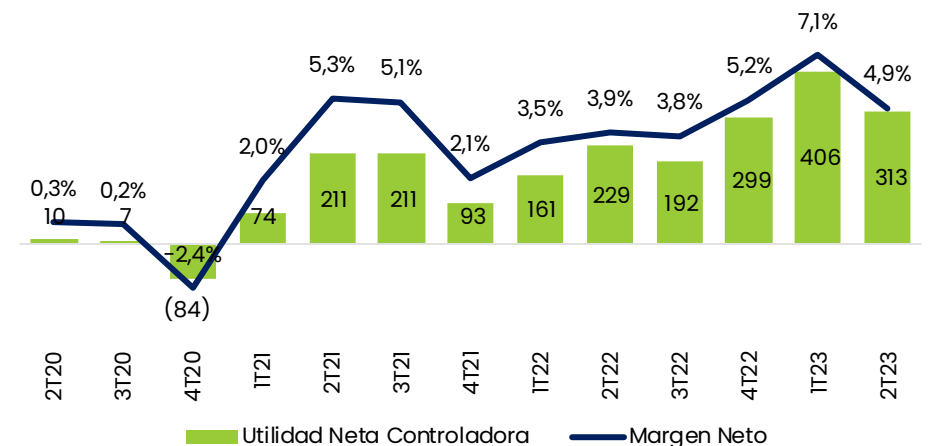
Ingresos consolidados por segmento vs. 2T22

Cifras en COP mil MM



Utilidad Neta Controladora vs. Margen Neto

Cifras en COP mil MM (Utilidad Neta Controladora) y % (Margen Neto)



Grupo Argos | Entrega de Notas 2T23

Solidez a pesar de los baches

Sorpresas negativas por Portafolio y Negocio de Desarrollo Urbano: Los Ingresos del Portafolio cayeron 87% A/A, equivalente a COP 117 mil MM menos a los registrados en el 2T22, debido a egresos No Recurrentes. Del mismo modo, los Ingresos por venta de lotes retrocedieron 94% A/A, reflejando el escenario más retador en el sector de vivienda a nivel nacional, con menores ventas de vivienda, cambios en la asignación de subsidios, retrasos y mayores costos de construcción. No obstante, hacia finales de año se debería empezar a ver un efecto positivo debido a que la mayoría de las escrituraciones se harían en los últimos meses del 2023.

Utilidad Neta sorprendiendo: Aunque se observó un aumento del 42% A/A del Resultado Financiero Neto, se evidenció una Utilidad Neta Controladora creciendo 36% A/A, estando un 15,8% por encima de lo esperado por la media del mercado, beneficiada, en parte, por una tasa efectiva de impuestos, la cual se ubicó 6,3 pp por debajo de la reportada en el 2T22. Si bien el Costo de la Deuda alcanzó el 10,5%, siendo 2 pp mayor al 8,5% del 2T22, se observa una buena dinámica en las coberturas, las cuales han mejorado alrededor de 600 pbs este costo.

Comentarios Conferencia de resultados:

Las desinversiones se destinarían, en gran parte, a la reducción de la Deuda Neta, teniendo presupuestado una disminución de COP 1,6 BN, mientras que las expectativas respecto al monto de dividendos recibidos para el 2023 oscilaría el COP 1 BN, y en cuanto a lo esperado para 2024, este tendría un crecimiento similar a la inflación.

En cuanto al listamiento de la operación de los activos de Cemargos en US en la Bolsa de Nueva York, aún se espera por unas condiciones óptimas para llevarla a cabo, **mientras que el proceso de intercambio de acciones que involucra al GEA y al Grupo Gilinski y la Familia Real de Abu Dhabi**, está a la espera de la escisión espejo de Grupo Nutresa.

ASG:

El CIRCA abrió sus puertas el pasado 21 de julio con el propósito de ofrecer y desarrollar alternativas de propagación de material vegetal, educación e investigación sobre los bosques tropicales y otros ecosistemas asociados a la cuenca media del río Cauca.

¿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



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 23632



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636



Roberto Paniagua
Analista de Renta Variable
roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703




Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703


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.