

agosto de 2024

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Grupo Argos | Entrega de Notas 2T24

Culminación de los No Recurrentes

Brayan Alvarez Diaz
Analista Renta Variable
Brayan.Alvarez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez Triviño
Gerente de Estrategia Renta Variable
Omar.Suarez@casadebolsa.com.co

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA





GRUPO ARGOS

Grupo Argos | Entrega de Notas 2T24 Culminación de los No Recurrentes

Durante el 2T24 la compañía mostró resultados **NEUTRALES**, ya con el paso de los diferentes eventos corporativos liderados por las distintas compañías del Grupo y que se reflejaron en los estados financieros de trimestres pasados, generando variaciones anuales significativas a nivel de Ingresos y EBITDA de la Holding durante el periodo, destacando los movimientos en Celsia, Odinsa, Cementos Argos, entre otros, no obstante, continúan representadas a nivel de Utilidad Neta.

Por otra parte, **destacamos la expectativa de sólidos resultados operativos por parte de las diferentes compañías del conglomerado**, donde la recuperación gradual de las ventas de vivienda a nivel nacional beneficiaría a Negocio de Desarrollo Urbano (“NDU”) y Cementos Argos, donde esta última también tendría efectos favorables de las diferentes iniciativas en infraestructura a nivel nacional, impulsando los volúmenes, y la buena dinámica en el mercado de Centroamérica y el Caribe. En cuanto a Celsia, el fin del Fenómeno de “El Niño” trae buenas noticias con la recuperación del nivel de embalses y menor proporción de generación con térmicas lo que mejoraría los márgenes, mientras que, en las Concesiones se tiene un aumento del tráfico tanto aéreo como terrestre, algo que esperamos se mantenga estable en el corto plazo, a la espera de cómo evolucionan las nuevas iniciativas privadas en El Dorado y aeropuerto de Cartagena.

Grupo Argos					
Cifras en COP mil MM	2T2023	1T2024	2T2024	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	4.421	4.538	3.685	-18,8%	-16,7%
EBITDA	1.138	2.370	993	-58,1%	-12,7%
Utilidad Neta Controlante	313	3.791	189	-95,0%	-39,5%
Margen EBITDA	25,7%	52,2%	27,0%	-2527 pbs	121 pbs
Margen Neto	7,1%	83,5%	5,1%	-7841 pbs	-194 pbs

Precio Objetivo (COP)	17.862
Recomendación	NEUTRAL
YTD (%)	36,9%
P/Ventas por acción	0,8x
P/VL	0,7x
Dividend Yield	4%

Gráfica 1. Precio de la acción Grupo Argos

Cifras en COP



Fuente: Grupo Argos EEFF 2T24, Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa SCB

Grupo Argos | Entrega de Notas 2T24

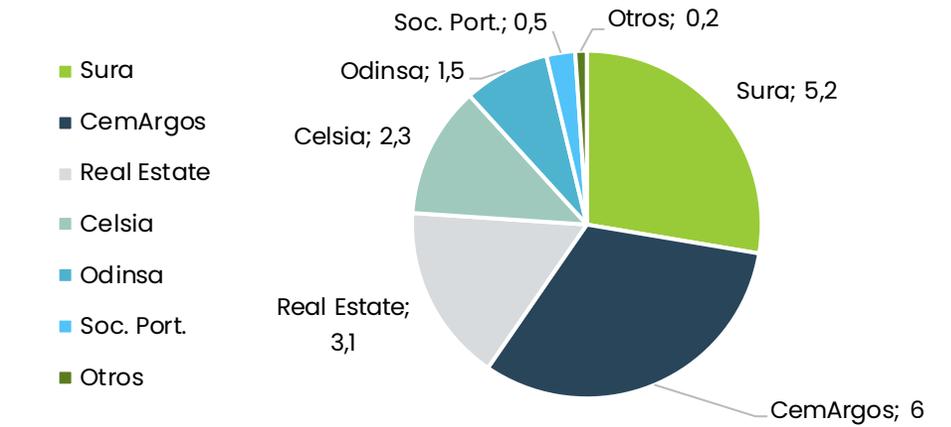
Culminación de los No Recurrentes

Puntos destacados:

- **Cambios terminan de reflejarse:** Durante el trimestre se observó una reducción del 17% A/A en los Ingresos Consolidados, donde el crecimiento de Celsia, Concesiones y Portafolio en esta línea del PyG, se vieron contrarrestados por el reflejo de COP 911 mil MM en el 2T23 por el cierre de la vertical de Aeropuertos y consolidación de Opain. Esto último también repercutió en las demás líneas del Estado de Resultados, pues, en la Utilidad Neta representó COP 340 mil MM, sólo en el segmento de Concesiones, a la vez que, el impuesto diferido por parte Grupo Sura asociado a la transacción entre el GEA y el Grupo Gilinski impactó las Utilidades del Portafolio que en el 2T23 se ubicaron en COP -123 mil MM, frente a los COP 27 mil MM de este trimestre, así como, la mayor participación en el Holding Financiero.
- **Variaciones en los Dividendos Recibidos:** A Junio, y producto de los cambios en el portafolio de inversiones de la Holding, como consecuencia del cumplimiento del Acuerdo Marco, donde con el incremento de la participación en Grupo Sura se obtuvo un crecimiento del 56% A/A en los Dividendos Operacionales reconocido en el PyG, llegando a los COP 237 mil MM, creciendo más a los COP 61 mil MM reconocido proveniente de Nutresa el año pasado.
- **Desempeño mixto negocios No Listados:** En NDU se obtuvieron Ingresos por COP 48 mil MM, creciendo 19% A/A, gracias a la venta de 3 lotes (2 en Puerto Colombia y 1 en Barranquilla), no obstante, se vio una contracción del Flujo de Caja Neto del segmento, contrayéndose 20% A/A, esperaríamos que la recuperación del sector inmobiliario en el país comience a mejorar, en línea con

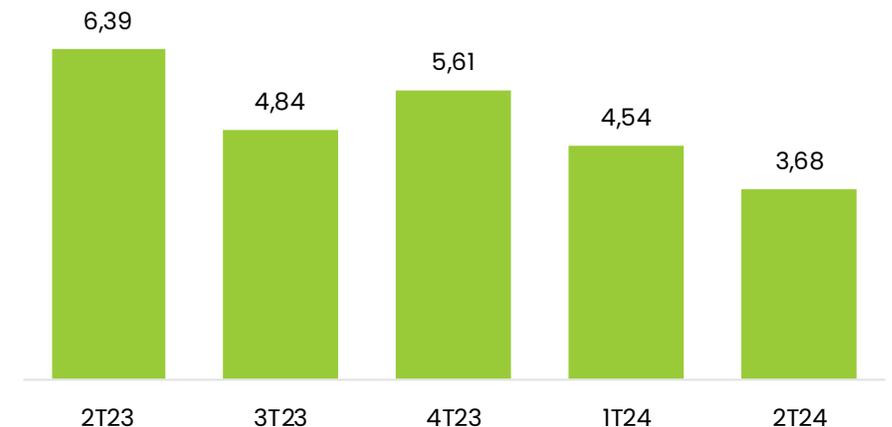
Gráfica 2. Valor Portafolio de Inversiones*

Cifras en COP BN



Gráfica 3. Evolución Ingresos Consolidados

Cifras en COP BN



Fuente: Grupo Argos EEFF 2T24, Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa SCB
*Precio al 12-08-2024 y 1,0x Valor en Libros las no listadas

Grupo Argos | Entrega de Notas 2T24

Culminación de los No Recurrentes

Las menores tasas de interés, lo que permitiría un mayor acceso a créditos hipotecarios. Por su parte, Odinsa presentó sólidos resultados, con un crecimiento de 18% A/A en el número de pasajeros transportados en el segmento de Aeropuertos, completando 10 trimestres consecutivos creciendo doble dígito, destacando Opain (+20,2% A/A) que en los últimos 12 meses alcanzó los 44 MM de pasajeros transportados siendo la cifra más alta en su historia, mientras que su TIR se ubicó en 18%, destacando también las presentadas por la Autopista del Café del 22%, Túnel de Oriente del 21% y Pacífico 2 del 15%. Finalmente, Pactia incrementó sus Ingresos y EBITDA en un 10% A/A, con una ocupación del 96,6% sin tener en cuenta Hoteles, y renovando contratos por 116 mil m2 y colocando 29 mil m2, esperando un mejor comportamiento a futuro teniendo en cuenta las aún altas cifras de Inflación que seguirían impulsando los ajustes de los cánones al igual que la contracción de la oferta de m2 en segmentos de Logística y Almacenamiento.

Comentarios Conferencia de resultados:

NDU llegó a un acuerdo con la alcaldía de Barranquilla y Tecnoglass para finalizar un importante circuito vial en el norte de la ciudad que incluye la Carrera 75 A, Calle 98 y Vía 40.

Odinsa continúa a la espera de los avances en la Iniciativas Privadas de El Dorado Max que expandiría la capacidad del aeropuerto de la capital colombiana, llegando a 60 MM de pasajeros al año, así como el Nuevo Aeropuerto de Cartagena, ambos se encuentran en la fase de estudios de factibilidad.

Excluyendo Depreciaciones, Amortizaciones, Gastos de NDU, Gastos de operaciones No Recurrentes, Grupo Argos incurrió en Gastos de Operación equivalentes a 0,5% del Portafolio de Inversión en los últimos 12 meses.

ASG:

Grupo Argos lleva COP 3,6 BN en financiamiento sostenible, 19,6 MM de árboles sembrados y COP 33,2 mil MM de inversión social y ambiental a través de la Fundación Grupo Argos.

¿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. 22603



Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Angel Moreno
Practicante de Renta Fija
angel.moreno@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



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



Daniel Bustamante
Analista de Renta Variable
daniel.bustamante@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
d. Cra 13 No 26-45, Oficina
502, Edificio
Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of.
803, Edificio Banco de
Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

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.