



Grupo Argos | Entrega de Notas 4T23

Un cierre de año desafiante

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 4T23

Un cierre de año desafiante

Durante el 4T23 Grupo Argos mostró resultados **NEGATIVOS**, donde, si bien a nivel consolidado se obtuvieron ingresos por encima de lo esperado por el promedio del mercado, impulsados por los Ingresos por Actividades Financieras, se presentaron **contracciones importantes en los márgenes**, con un Margen EBITDA retrocediendo 365 pbs A/A y el Margen Neto 507 pbs A/A, con una Utilidad Neta reduciéndose 97,6% A/A, como resultado de una menor contribución por parte de Cementos Argos, debido a la provisión extraordinaria de impuestos dada la repatriación de Dividendos de las operaciones en Centro América y el Caribe.

Por otra parte, **a nivel Separado, destacamos una Utilidad Neta de COP -33 mil MM, la más baja en los últimos 3 años**, explicada por factores clave como las pérdidas en el Resultado, Neto por Método de Participación, una reducción del 30,7% A/A de los Ingresos del Segmento Inmobiliario, mientras que los Costos de Actividades Ordinarias crecieron un 120,6% A/A dados los mayores Costos de Ventas del Negocio Inmobiliario (30,4% A/A) y de Ventas de Actividades Financieras (Asociados a Desinversiones del Portafolio) por más de COP 46,5 mil MM (vs. COP 0 en 4T22).

Grupo Argos					
Cifras en COP mil MM	4T2022	3T2023	4T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	5.740	4.844	5.611	15,8%	-2,2%
EBITDA	1.344	1.283	1.109	-13,5%	-17,5%
Utilidad Neta Controlante	299	190	7	-96,2%	-97,6%
Margen EBITDA	23,4%	26,5%	19,8%	-672 pbs	-365 pbs
Margen Neto	5,2%	3,9%	0,1%	-379 pbs	-507 pbs

Precio Objetivo (COP)	15.954
Recomendación	Sobreponderar
YTD (%)	16,1%
PER	10,4x
P/VL	0,48x
Dividend Yield	4%

Gráfica 1. Precio de la acción Grupo Argos

Cifras en COP



Fuente: Grupo Argos EEFF 4T23, Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa SCB

Grupo Argos | Entrega de Notas 4T23

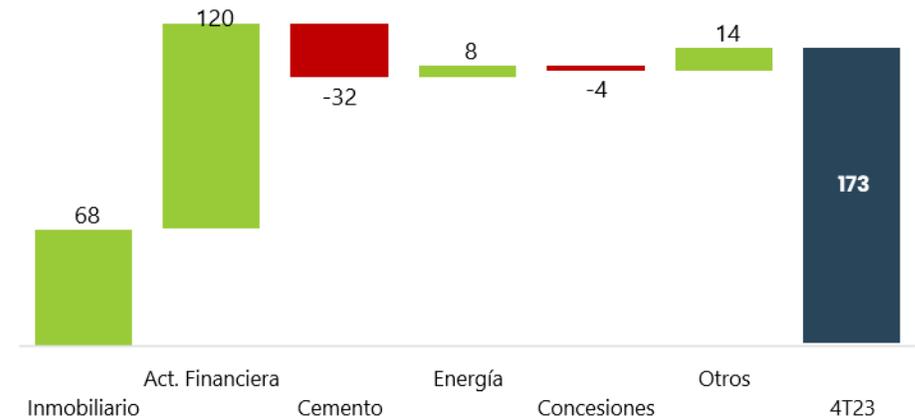
Un cierre de año desafiante

Puntos destacados:

- Un 2023 con cifras sobresalientes:** Aunque durante el cuarto trimestre Grupo Argos presentó cifras débiles, a nivel anual hubo un par de hitos importantes, con una Utilidad Neta Separada de COP 789 mil MM (128% A/A), la más alta en su historia, lo que permitió proponer unos dividendos de COP 636 por acción, creciendo 10,6% A/A, además de un crecimiento relevante de 83% A/A en los Ingresos Separados y del 99% A/A del EBITDA. Por su parte, a nivel Consolidado, se obtuvieron Ingresos récord por COP 22,6 BN y un Flujo de Caja Neto de Negocio de Desarrollo Urbano (“NDU”), resaltando el buen momento de las diferentes inversiones de la compañía, donde esperaríamos continúe el buen *momentum* en Cementos Argos, beneficiado por los resultados de la transacción con Summit Materials y las mayores eficiencias en el mediano plazo, a la vez que, esperaríamos un desempeño sobresaliente en Celsia dados los nuevos proyectos en la región, en Pactia los ajustes de cánones con la alta inflación y la recuperación del sector de Construcción y Vivienda en el largo plazo, lo que impulsaría el NDU.
- Sólida generación de Caja:** El efectivo Separado a finales del 2023 creció 468% A/A, con un crecimiento del 12,4% A/A en el Flujo de Caja Operativo, donde el efecto positivo del crecimiento de la Utilidad Neta Separada se vio opacada principalmente por ajustes por Venta de Activos No Corrientes de COP -256,5 mil MM. Por otra parte, el Flujo de Caja de Inversión tuvo un comportamiento positivo gracias a Intereses Financieros Recibidos (+171% A/A) y la Venta de Participación en Subsidiarias que creció COP +271 mil MM.

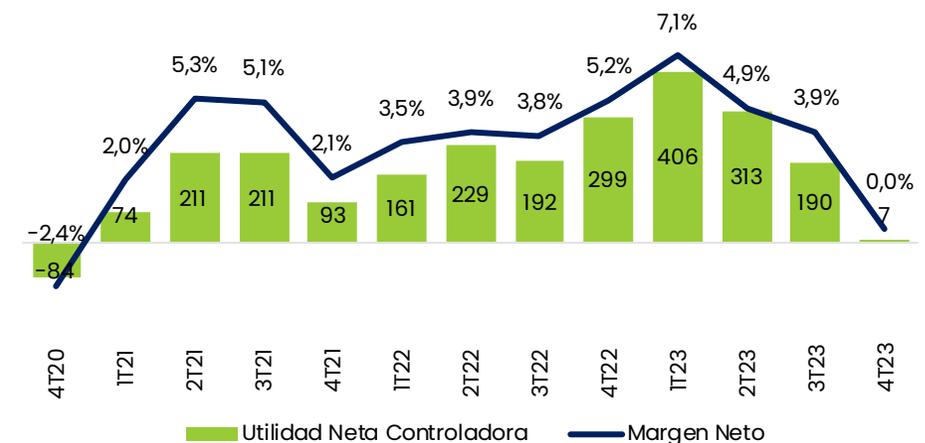
Gráfica 2. Ingresos separados por segmento 4T23

Cifras en COP mil MM



Gráfica 3. Utilidad Neta Controladora vs. Margen Neto

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



Grupo Argos | Entrega de Notas 4T23

Un cierre de año desafiante

Manejo de la deuda destacable: La Deuda Neta Consolidada cerró en COP 10,8 BN, disminuyendo 16% A/A, con un indicador de Deuda Neta sobre EBITDA de 2.0x, el menor en los últimos 10 años, mientras que, a nivel separado, la Deuda Neta cerró en COP 0,7 BN, con un Costo de la Deuda de 9,4% (vs. 12% de Diciembre del 2022), siendo 530 pbs menor al que se hubiese tenido en un escenario sin coberturas.

Comentarios Conferencia de resultados:

La tesorería generó rendimientos en caja por COP 113 mil MM, siendo el 49% de los Gastos Financieros, con unos Dividendos Recibidos equivalentes al doble de los Dividendos Pagados, que ascendieron a COP 482 mil MM.

Para el año 2024 se tendrán varios cambios importantes en los Estados Financieros, donde destacan la desconsolidación de la inversión de Cementos Argos USA y que ahora sería tenida en cuenta por medio del Método de Participación, así como la disminución de ingresos debido a las desinversiones realizadas en Celsia y el cierre de las verticales de Aeropuertos durante el 2023.

ASG:

S&P Global a finales del 2023 ratificó el liderazgo del Grupo en el índice Dow Jones de Sostenibilidad, con Cementos Argos ocupando el segundo lugar a nivel global dentro de su sector con mejores prácticas de sostenibilidad y Grupo Argos logrando el tercer lugar, esto permitió la integración de estas dos compañías en el índice MILA, además de incluirse nuevamente en los Índices Dow Jones de Sostenibilidad Mundial y Mercados Emergentes a 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. 22602



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



Daniel Bustamante
Practicante de Renta Fija
daniel.bustamante@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.