

mayo de 2024

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Cementos Argos | Entrega de Notas 1T24

Eficiencias, el motor de los resultados

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 1T24

Eficiencias, el motor de los resultados

Cementos Argos presentó resultados **POSITIVOS** durante el 1T24, ubicándose en línea con lo esperado por el promedio del mercado en cuanto a los resultados operacionales y una sorpresa positiva en la Utilidad Neta, continuando con las sólidas cifras operativas, que a partir de este trimestre mostrarían la desconsolidación de la operación Estados Unidos dentro de las cifras operativas, y comenzaron a reconocerse por medio del Método de Participación.

En cuanto a los volúmenes consolidados de Cemento, estos decrecieron 12,9% A/A y los de Concreto 6,4% A/A, lo que llevó a una caída de 9,3% A/A en los Ingresos, sin embargo, esto se vio contrastado por el mayor enfoque en exportaciones desde Colombia (+2,8% A/A), en mercados más rentables y en las mayores eficiencias con ahorros en Costos y Gastos, además de la estrategia de precios que han incrementado en línea con las cifras de inflación, que han permitido continuar expandiendo el Margen Bruto (+213 pbs A/A) y el Margen EBITDA (+242 pbs A/A). A lo anterior se le sumaría en el corto y mediano plazo el efecto positivo de las sinergias obtenidas con la combinación de Cementos Argos USA y Summit Materials, así como, un mayor enfoque en Arcilla Calcinada a futuro, que es más rentable y menos contaminante. Así, **somos optimistas en la sólides operativa de la compañía y con la expectativa de que continuará mejorando sus márgenes de rentabilidad para cerrar la brecha frente a sus pares en la región.**

Cemargos			
Cifras en COP mil MM	1T2023	1T2024	Var % A/A
Ingresos Totales	1.446	1.311	-9,3%
EBITDA	286	291	1,7%
Utilidad Neta Controladora	78	5.320	6683,3%
Margen EBITDA	19,8%	22,2%	242 pbs
Margen Neto	5,4%	405,8%	40036 pbs

Precio Objetivo (COP)	9.879
Recomendación	SOBREPONDERAR
YTD (%)	35,84%
PER	42,7x
P/VL	0,96x
Dividend Yield	5,7%

Gráfica 1. Precio acción Cementos Argos

Cifras en COP



Cemargos | Entrega de Notas 1T24

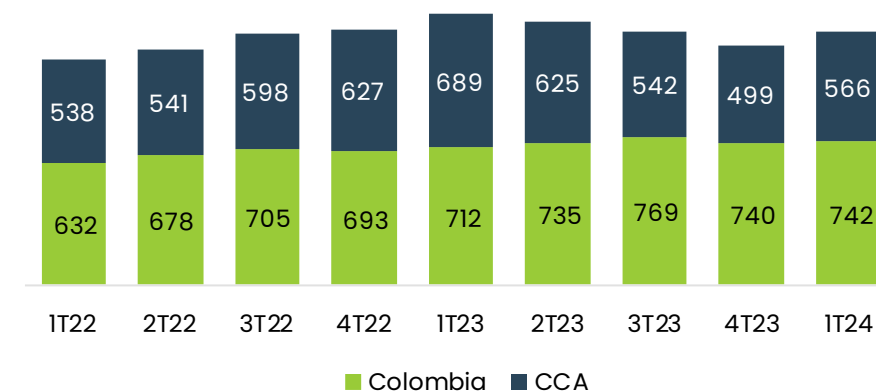
Eficiencias, el motor de los resultados

Puntos destacados:

- **Demanda aún contraída:** Por su parte, los volúmenes de Cemento y Concreto han disminuido 12,9% A/A y 6,4% A/A respectivamente a nivel consolidado, debido a las diferentes dinámicas de mercado en Colombia (Cemento -5,8% A/A – Concreto -6,3% A/A), donde se tiene un sector de Construcción deteriorado, menores avances en las obras en construcción y reducción de las obras puestas en marcha, mientras que en Centro América y el Caribe (“CCA”) algunas problemáticas sociales en Haití y menores días hábiles en Panamá limitaron la demanda, que a pesar del buen comportamiento de Guatemala en sus despachos de Cemento (+20% A/A) y de Puerto Rico, se tuvo una contracción de 10,6% A/A de los volúmenes de Cemento y 7% A/A en los de Concreto. Por otro lado, a futuro esperamos un mejor comportamiento de la demanda, principalmente en Colombia, en línea con el avance de diferentes obras como la Primera Línea del Metro y las nuevas troncales de Transmilenio en Bogotá, entre otras.
- **Eficiencias continúan:** A pesar de la caída en volúmenes, algo que limitó los ingresos en medio de una sólida estrategia de precios, se lograron expandir el Margen Bruto 213 pbs A/A y el Margen EBITDA 242 pbs A/A. Lo anterior gracias a las mayores eficiencias. Por su parte, en el segmento de Cemento en Colombia, se lograron COP 6 mil MM en eficiencias en los Costos de Producción y un ahorro de COP 6,2 mil MM en los Costos Logísticos, mientras que en Concreto se alcanzó un EBITDA similar el reportado en todo el 2021. Así, el Margen EBITDA a nivel nacional se expandió 263 pbs A/A hasta el 26,5%, siendo el tercero más alto desde el 1T18. Por otra parte, se dio una expansión de 301 pbs A/A en el Margen EBITDA de CCA, impulsado por el mejor comportamiento en Costos en República Dominicana, la expansión de 486 pbs A/A en este margen en Puerto Rico y la evolución de los despachos de Cemento en Guatemala.

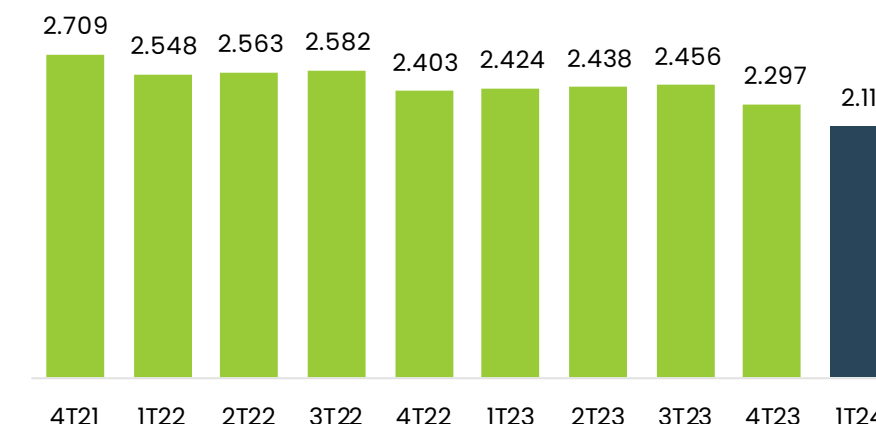
Gráfica 2. Composición de Ingresos por Geografías

Cifras en COP mil MM



Gráfica 3. Volumen de Cemento

Cifras en 000 TM (Volumen de Cemento CCA y Colombia)



Cemargos | Entrega de Notas 1T24

Eficiencias, el motor de los resultados

SPRINT 2.0 a todo vapor: Tras lanzar SPRINT 2.0 a principios de este año se han logrado varios avances importantes: 1) El Margen EBITDA de 22,2% se ubicó por encima del rango estimado de entre 21% y 22%; 2) En la Asamblea de Accionistas que tendrá lugar el próximo 13 de Junio de 2024, se votará por aprobar una tercera fase del programa de readquisición de acciones por un monto de COP 375 mil MM, con un plazo de 2 años, así como, la propuesta de distribución de Utilidades por COP 425 mil MM (COP 324 por acción); y 3) La conversión del 99,8% de las acciones Preferenciales a Ordinarias, lo que ha impulsado la Capitalización Bursátil Ajustada por Flotante, criterio clave para ingresar al MSCI Emerging Markets, aumentando las probabilidades de ingresar a este en futuros rebalances y aumentando el peso dentro de los índices colombianos Colcap y Hcolsel.

Comentarios Conferencia de resultados:

La compañía le está apostando a una nueva meta de liquidez, ya con la conversión de acciones de Preferenciales a Ordinarias, **apuntándole a un promedio diario de negociación entre USD 3 y 5 MM.**

La compañía combinada en USA (Argos USA y Summit Materials) **fue invitada por el DOE a negociar para obtener una Subvención por USD 215,6 MM para desarrollar 4 instalaciones de Arcilla Calcinada en Estados Unidos**, algo en lo que la compañía ya tiene experiencia, teniendo la planta de este material más grande del continente en Colombia. Este tipo de arcilla es más rentable que el cemento tradicional, con menor requerimiento de OPEX y CAPEX, así como, presentando menores emisiones.

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



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.