

mayo de 2024

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Grupo Argos | Entrega de Notas 1T24
No Recurrentes
toman
protagonismo

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 1T24 No Recurrentes toman protagonismo

Durante el 1T24 la compañía mostró resultados **POSITIVOS**, donde los eventos **No Recurrentes** tuvieron el protagonismo, como el Acuerdo Marco entre el GEA y el Grupo Gilinski para la venta de Nutresa, que impactó los resultados del Portafolio, representando un aporte de COP 1,1 BN a la Utilidad Neta Controladora, así como, la combinación de Summit Materials y la operación de Cementos Argos en Estados Unidos, lo que significó COP 2,7 BN, impulsando la Utilidad Neta Controladora Consolidada hasta los COP 3,8 BN (+834% A/A). Lo anterior, se vio limitado por el resultado del segmento Inmobiliario, afectado por los ajustes en el Valor Razonable de los Activos, siendo una pérdida de COP 88 mil MM.

Por otra parte, **a futuro esperaríamos ver unas cifras sobresalientes, excluyendo los eventos No Recurrentes. Preveamos** que Cementos Argos continúe con las eficiencias operativas y una sólida estrategia de precios. Para Celsia la finalización del Fenómeno de El Niño significaría una noticia positiva. La disminución de tasas de interés e inflación beneficiarían al segmento Inmobiliario, mientras que, para la acción se tienen catalizadores que ayudarían a desbloquear valor como: **1)** Recompras de acciones; **2)** Mayor participación en Grupo Sura; y **3)** Posibilidad de ingresar al índice de Mercados Emergentes del MSCI de la acción y de Cementos Argos.

| Grupo Argos | | | | | |
|---------------------------|--------|--------|--------|-----------|-----------|
| Cifras en COP mil MM | 1T2023 | 4T2023 | 1T2024 | Var % T/T | Var % A/A |
| Ingresos Totales | 3.765 | 5.611 | 4.538 | -19,1% | 20,5% |
| EBITDA | 1.246 | 1.109 | 2.370 | 113,6% | 90,2% |
| Utilidad Neta Controlante | 406 | 7 | 3.791 | 52312,6% | 833,7% |
| Margen EBITDA | 33,1% | 19,8% | 52,2% | 3246 pbs | 1913 pbs |
| Margen Neto | 10,8% | 0,1% | 83,5% | 8341 pbs | 7276 pbs |

| | |
|-----------------------|---------|
| Precio Objetivo (COP) | 17.862 |
| Recomendación | NEUTRAL |
| YTD (%) | 32,21% |
| PER | 3,3x |
| P/VL | 0,75x |
| Dividend Yield | 4% |

Gráfica 1. Precio de la acción Grupo Argos

Cifras en COP



Fuente: Grupo Argos EEFF 1T24, Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa SCB

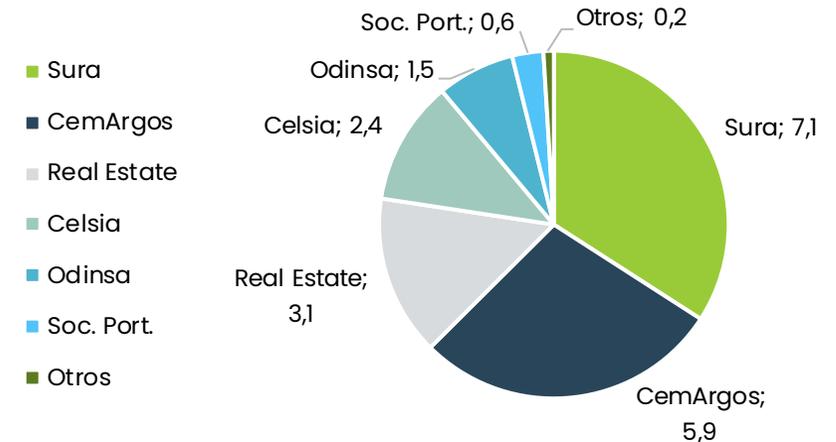
Grupo Argos | Entrega de Notas 1T24 No Recurrentes toman protagonismo

Puntos destacados:

- **Unos dividendos creciendo:** Durante el periodo se vio un crecimiento del 9,1% A/A de los Ingresos Operacionales por Dividendos, impulsados, en gran parte, por el crecimiento en los dividendos de Grupo Sura, y que, junto a los COP 2,8 mil MM de los dividendos de Sociedad Portafolio, se logró compensar la disminución de los Dividendos recibidos de Nutresa. Así, durante el 2024 esperamos que esta tendencia al alza en los Ingresos por Dividendos se mantenga, con el aumento del 9,4% A/A de los Dividendos que entregará Grupo Sura, junto a la mayor participación con derecho económico que se tiene en la compañía tras el cumplimiento del Acuerdo Marco y posterior liquidación de Sociedad Portafolio, los percibidos de Cementos Argos que se ubicarían en COP 441,56 por acción, y los de Celsia que crecieron un 10% frente a los decretados en el 2023, mejorando así la caja de la compañía y manteniendo los sólidos niveles de liquidez.
- **Flujo de Caja mejorando:** El Efectivo y Equivalentes Separado cerró el trimestre en COP 427 mil MM, creciendo significativamente frente a los COP 14 mil MM del 1T23 y frente a los COP 410 mil MM con los que cerró el 2023, producto de un mejor comportamiento del Flujo de Caja de Inversiones, mostrando la capacidad de monetizar diferentes Activos Financieros y Participaciones en Subsidiarias. Lo anterior, benefició a una disminución de la Deuda Neta Separada hasta los COP 789 mil MM (-34% A/A), con un ratio de Deuda Bruta sobre Dividendos de 1,4x (2,0x en 1T23), y alcanzando un Costo de la Deuda de 8,7% (vs.10,5% en 1T23), siendo el más bajo desde el 2T22, además de tener el 100% de los vencimientos a largo plazo, brindando una flexibilidad financiera importante, abriendo las puertas a nuevas oportunidades de crecimiento.

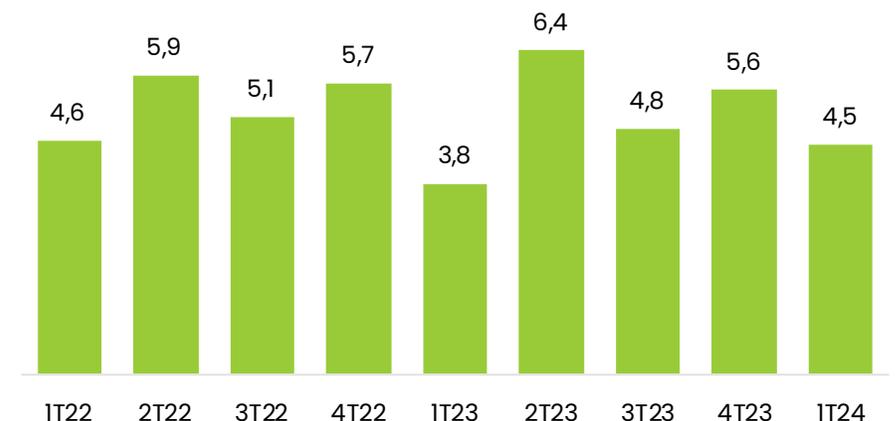
Gráfica 2. Valor Portafolio de Inversiones*

Cifras en COP BN



Gráfica 3. Evolución Ingresos Consolidados

Cifras en COP BN



Fuente: Grupo Argos EEFF 1T24, Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa SCB
*Precio al 14-05-2024 y 1,0x Valor en Libros las no listadas

Grupo Argos | Entrega de Notas 1T24

No Recurrentes toman protagonismo

Cifras mixtas en los negocios No Listados: Odinsa continúa con una buena evolución del tráfico aeroportuario, con Opain creciendo 21,7% A/A el número de pasajeros hasta los 11,2 MM, lo que impactó la Utilidad Neta, y la impulsó 26% A/A en USD, limitado por el efecto de la tasa de cambio (+3,6% A/A en COP). Por su parte, Pactia mostró un avance del 10% A/A en los Ingresos y EBITDA, beneficiado de los ajustes por inflación de los cánones, mientras que, el Flujo de Caja Neto de Negocio de Desarrollo Urbano cerró el trimestre en COP 23 mil MM (-10% A/A), a la vez que, el ajuste del Valor Razonable de los predios Pava y Baru en Febrero afectaron negativamente el PyG del segmento, reportando unos Ingresos de COP -59 mil MM y un EBITDA de COP -104 mil MM.

Comentarios Conferencia de resultados:

La compañía combinada: **Cementos Argos USA y Summit Materials; que continuó bajo el nombre de esta última fue seleccionada por el Departamento de Energía de Estados Unidos para formar parte de un programa de descarbonización de la Industria Cementera**, que contaría con 4 instalaciones, ayudaría a prevenir 1,1 MM de Toneladas métricas de emisiones de Carbón al año y que tendría un presupuesto de USD 215,6 MM.

El Portafolio **actual de la compañía cuenta con el 16,6% de Sociedad Portafolio y 39,5% de Grupo Sura sin contar a las filiales, mientras que, posterior a la liquidación de Sociedad Portafolio, esta llegaría a 45,8%**, sin tener en cuenta la disminución de cerca del 32% del total de las acciones en circulación del Holding Financiero, algo que beneficiaría también a los Ingresos por Dividendos que percibe la compañía.

ASG:

Odinsa fue incluida entre las compañías más sostenibles de su sector en el Anuario de Sostenibilidad de S&P Global. Además, durante el 2023 la compañía generó un valor a la sociedad equivalente a USD 230 MM.

¿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.