

CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval

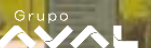


Grupo Argos | Entrega de Notas 3T23

Eficiencias siguen mejorando márgenes

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 3T23

Eficiencias siguen mejorando los márgenes

Durante el 3T23 Grupo Argos mostró resultados **NEUTRALES**, ligeramente por debajo de lo esperado por el promedio del mercado en cuando a Ingresos y EBITDA, no obstante, la Utilidad Neta estuvo **41,4% debajo de lo previsto**. Los ingresos consolidados decrecieron (-4,8% A/A), afectados principalmente por la disminución en aquellos percibidos por el Negocio Inmobiliario (-47% A/A) y por Método de Participación (-37,3% A/A), asociado, en su mayoría, a Grupo Sura.

Por su parte, una mejor optimización de los Costos de Bienes y Servicios (-4,2%A/A), ayudaron a expandir el Margen Bruto (+68 pbs A/A), que, junto con menores Gastos de Estructura (-3,4% A/A), impulsaron el Margen EBITDA (+154 pbs A/A).

A nivel No Operativo las pérdidas por Diferencia en Cambio alcanzaron los COP 13 mil MM, mientras que los Egresos Financieros Netos aumentaron 23% A/A. Lo anterior, limitó la Utilidad Neta Controlante (-1,0% A/A), llegando a COP 190 mil MM, no obstante, se vio una ligera expansión del Margen Neto (+15 pbs)

Grupo Argos					
Cifras en COP mil MM	3T2022	2T2023	3T2023	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Totales	5.088	6.392	4.844	-24,2%	-4,8%
EBITDA	1.269	1.553	1.283	-17,4%	1,1%
Utilidad Neta Controlante	192	313	190	-39,2%	-1,0%
Margen EBITDA	24,9%	24,3%	26,5%	219 pbs	154 pbs
Margen Neto	3,8%	4,9%	3,9%	-97 pbs	15 pbs

Precio Objetivo (COP)	13.060
Recomendación	Sobreponderar
YTD (%)	-3,06%
PER	5,8x
P/VL	0,4x
Dividend Yield	6,3%

Precio de la acción Grupo Argos

Cifras en COP



Grupo Argos | Entrega de Notas 3T23

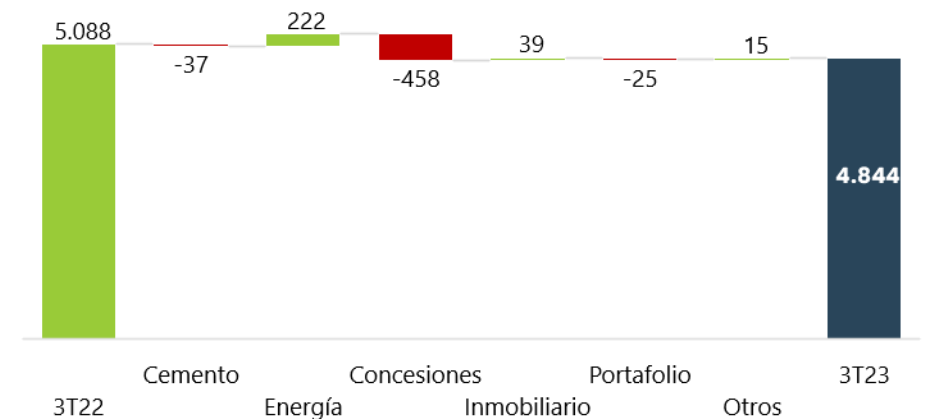
Eficiencias siguen mejorando los márgenes

Puntos destacados:

- **Resultados de Cemento continúan resilientes:** Cementos Argos reportó una ligera contracción en los ingresos (-1,0% A/A), mostrando una sólida estrategia de precios y un debilitamiento de la demanda menor al esperado, mientras que, el mayor enfoque en rentabilidad ha permitido continuar expandiendo sus márgenes (Margen EBITDA +506 pbs A/A y Margen Neto +515 pbs A/A).
- **Segmento de Energía debilitado:** Por su parte, Celsia reportó un crecimiento de los Ingresos (+14,0% A/A) impulsados principalmente por Caoba (+22,2% A/A) y Tesorito, que representó el 10,6% del total de Ingresos. Lo anterior se benefició del aumento de las tarifas gracias a la indexación al IPC, lo que compensó una disminución en la Energía Vendida (-11,4% A/A), sin embargo, esta indexación también impulsó los Costos Variables (+26,9% A/A), algo que se veía compensado ligeramente por menores Gastos (-11,2% A/A). Así, reportó una contracción en sus márgenes (Margen EBITDA -470 pbs y Margen Neto -306 pbs A/A)
- **Sólidos indicadores de endeudamiento:** Respecto al mismo periodo del año 2022, Grupo Argos presentó una menor Deuda Neta (-36% A/A) llegando a COP 0,71 BN, impulsado principalmente por el pago de la deuda en Odinsa. Mientras que, el costo de la deuda continuó disminuyendo, ubicándose en 9,9% (-60 pbs A/A y -40 pbs T/T), no obstante, los Gastos por Intereses se incrementaron (+32,25% A/A). A futuro, esperamos que, con el menor costo de la deuda y la reducción del apalancamiento, se comience a observar menores presiones sobre la Utilidad Neta, algo que será impulsado con la desaceleración de la Inflación (49% de la deuda) y reducción de la IBR (38% de la deuda).

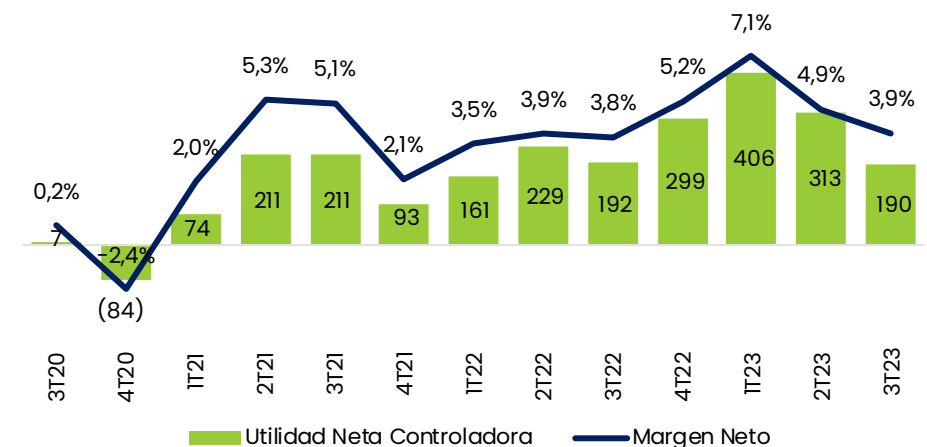
Gráfica 2. Ingresos consolidados por segmento vs. 3T22

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 3T23

Eficiencias siguen mejorando los márgenes

Negocio de Desarrollo Urbano continúa dando sorpresa positiva: A pesar del debilitamiento del mercado de vivienda a nivel nacional, se observaron mayores ingresos por venta de lotes (+97% A/A) y m2 vendidos (+154% A/A). Esperamos que continúe mostrando buen comportamiento hacia final de año gracias a las mayores escrituraciones esperadas para estas fechas.

A futuro esperamos continuar observando solidez en los resultados, con Cementos Argos beneficiado de mayores eficiencias gracias a la combinación con Summit Materials, Celsia aún beneficiada de las tarifas indexadas, mientras que Odinsa, el mayor tráfico aéreo y normalización del tráfico terrestre, debería continuar mostrando buenos resultados. Así mismo, Pactia debería continuar beneficiándose de los ajustes de los cánones de arrendamiento a la inflación, así como, menores presiones por Gastos Financieros a la espera de la reducción de tasas de Interés.

Comentarios Conferencia de resultados:

La combinación de Summit Materials y la operación de Cementos Argos en Estados Unidos, la cual, **a la fecha del anuncio, se valoró esta última a USD 3,2 BN, representaría COP 5.809 por acción de Grupo Argos.** Esta nueva compañía combinada, si se llegase a listar en la Bolsa de Valores de Colombia, sería la segunda de mayor capitalización bursátil, sólo detrás de Ecopetrol.

Se realizaron cambios sobre los términos de la transacción entre el GEA y el Grupo Gilinski, entre ellos: **1)** Ya no se realizará el intercambio de acciones por medio de un Patrimonio Autónomo, sino que se hará de manera directa. **2)** En caso de no lograr adquirir el 10,1% adicional de Nutresa Alimentos en la OPA, la diferencia se pagará en Efectivo, de USD 12 por acción. Así mismo, se espera que el primer intercambio de acciones tenga lugar antes de finalizar el año.

El pasado 12 de Octubre se dio reapertura del puente El Alabrado, algo que tomó sólo 4 meses y se espera continúe su operación de manera permanente y se normalice el tráfico en este corredor. Así mismo, el 2 de Octubre, Odinsa pagó COP 280 mil MM de su deuda, fortaleciendo la estructura de capital. Por otro lado, en Negocio de Desarrollo Urbano se firmaron 2 promesas de venta.

ASG:

El segmentó de Negocio de Desarrollo Urbano con su proyecto "Reciclemos Juntos Barú" recibió el Premio Nacional a la Responsabilidad Social 2023 de Camacol. Este proyecto inició en 2022, apoyando la movilidad social de más de 150 recicladores y sus familias, mejorando sus condiciones de vida.

¿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



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante de Renta Fija
juan.gutierrez@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.