



Cementos Argos – Información Relevante

Venta de Summit Materials

Harold S. Rubio
Analista Renta Variable
Harold.rubio@casadebolsa.com.co

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



Cemargos: Venta Summit Materials

Una operación con TIR de doble dígito

El día lunes 25 de diciembre, en un comunicado publicado por medio de la Superintendencia Financiera de Colombia, la cementera Cementos Argos, confirmó al público general y sus accionistas que la compañía **Summit Material firmó un acuerdo para ser adquirida en su totalidad por parte de Quikrete Holdings**, líder en el segmento de materiales de construcción, **por un valor de USD 52,50 por acción**, lo que representaría un volumen transaccional de **USD 11.500 millones** por el global de acciones de Summit.

Esta adquisición tiene un impacto directo en Cemargos, debido a la **participación del 31%** que la cementera recibió de Summit Materials en septiembre de 2023 a un precio por acción de **USD 36**. La fusión con la compañía estadounidense formaba parte de la estrategia para fortalecer la presencia de Cemargos en el mercado norteamericano. Se estimaba que la transacción generara sinergias por un valor cercano a los USD 40 millones, y un total anual acumulado de USD 130 millones en los primeros cinco años de la integración. Previo a esto, **el mercado norteamericano ya aportaba el 58% de los ingresos operacionales totales** de la cementera.

Ahora que se hace realidad la venta de Summit, se espera que **la empresa perciba por esta transacción un valor de USD 2.875 millones correspondientes a los 54,7 millones de acciones (31% de participación)**, y que se constituyen en una materialización de COP \$10.000 por acción al valor de mercado de Cemargos, sin tener en cuenta las operaciones de Centro América y Colombia; un precio ligeramente mayor a los COP 9.150 previos al anuncio.



Precio Acción al cierre (COP)	9.740
Capitalización Bursátil (COP)	12.88 B
YTD (%)	59,41%
P/E	41,8x
P/VL	1,53x
Dividend Yield	1,2%

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Datos a 25 noviembre 2024

Gráfica 1. Precio acción Cementos Argos

Cifras en COP



Price Max Min

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

Cemargos: Venta Summit Materials

Una operación con TIR de doble dígito

Haciendo un balance de las decisiones que la empresa ha tomado con sus inversiones en Estados Unidos, se calcula que ésta percibirá **en acumulado USD 4.520 millones, equivalentes a un múltiplo de 15,4x el Ebitda de Argos USA en 2023**, desglosados de la siguiente forma: US \$445 millones por distribuciones extraordinarias de Argos USA; US \$1.200 millones en Caja recibidos por la fusión con Summit Materials en Sept. 2023; y US \$2.875 millones por la venta del 31% de participación en la cementera estadounidense. Según cálculos de la entidad, la suma de estas operaciones desde 2005 daría **para Argos una TIR de 19,5% en dólares y 24,8% en pesos**.

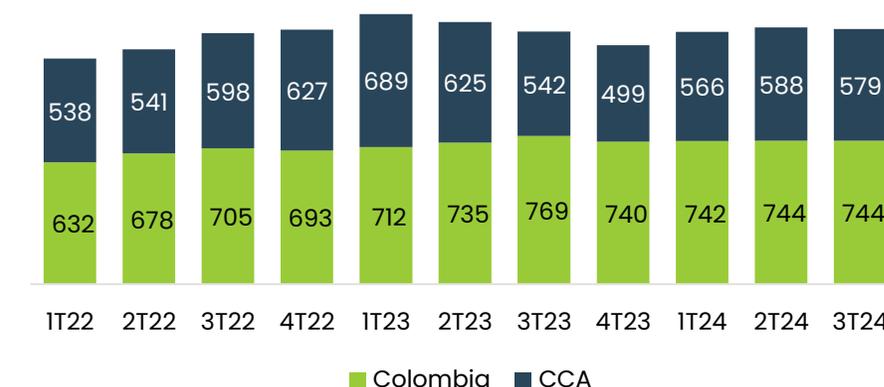
En relación con el desempeño de la cotización de Summit Materials (NYSE: SUM), desde que se anunció la fusión con Argos North America (Cemargos), el valor de la acción en la bolsa de Nueva York **se ha apreciado aproximadamente un 55%** a precios de cierre, desde los US \$33,41 (07 sept. 2023) hasta niveles de US \$51,66 (21 nov. 2024).

¿Qué se espera de los recursos de esta transacción?

Hasta el momento la compañía solo ha anunciado que **está en proceso de evaluación de oportunidades de reinversión**, apoyados en su conocimiento y experiencia sobre el mercado americano. Por la magnitud de estos recursos, Cemargos debe analizar en profundidad las diferentes opciones que le permitan seguir creando valor a sus propietarios ya que, del uso eficiente y rentable de estos, dependerá el efecto en su valor intrínseco y su cotización en el mercado.

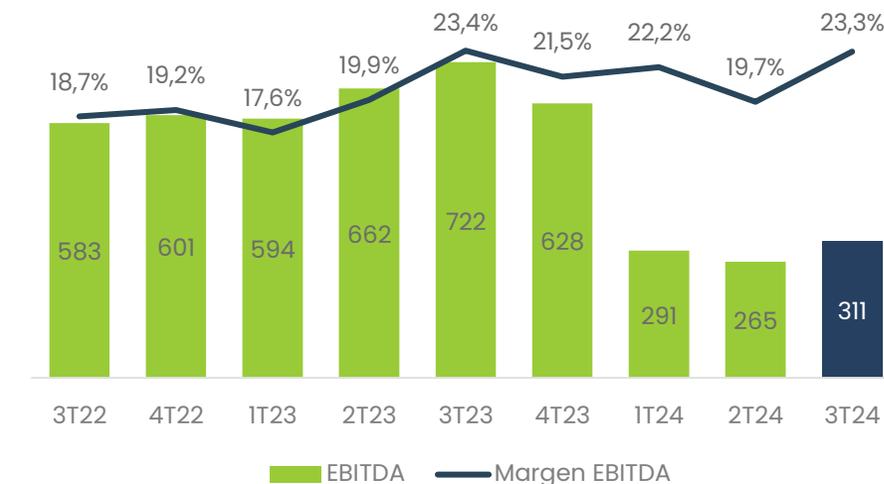
Gráfica 2. Composición de Ingresos por Geografías

Cifras en COP mil MM



Gráfica 3. Márgenes EBITDA

Cifras en COP mil MM



Cemargos: Venta Summit Materials

Una operación con TIR de doble dígito

Desde Casa de Bolsa rápidamente analizamos que, si la compañía decidiera destinar estos recursos íntegramente a reducir su deuda, **estaría en la capacidad de cubrir sus obligaciones financieras, de corto y largo plazo, con un factor de 5,8 veces**, es decir que lo recibido por la transacción de Summit, le dará liquidez suficiente para saldar su pasivo financiero hasta casi cinco veces más de lo que actualmente adecuada, de acuerdo con el valor del pasivo financiero a cierre del 3T24 (COP 2.177 MM).

Cemargos					
Cifras en COP miles MM	3T23	2T24	3T24	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	1.317	1.344	1.336	-0,6%	1,4%
EBITDA	295	279	317	13,5%	7,4%
Utilidad Neta	229	98	137	40,1%	-40,2%
Utilidad Neta Controladora	208	79	114	43,6%	-45,5%
Margen EBITDA	22,4%	20,7%	23,7%	296pbs	131pbs
Margen Neto (controladora)	15,8%	5,9%	8,5%	262pbs	-733pbs

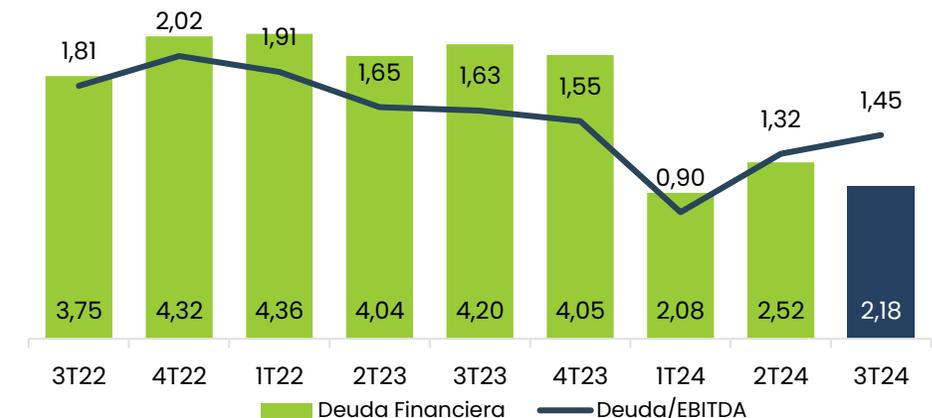
Gráfica 4. Ratio Pasivo en relación con el Patrimonio

Cifras en COP mil MM



Gráfica 5. Deuda Financiera

Cifras en COP billones



¿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



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22603



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 II de Renta Variable
daniel.bustamante@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703

Harold S. Rubio
Analista de Renta Variable
Harold.rubio@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703

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.