

Grupo Argos presentó resultados POSITIVOS en 2T21, superando considerablemente las expectativas del mercado, resaltando los aportes positivos del negocio cementero, aún al excluir los efectos de las desinversiones. Los ingresos consolidados evidenciaron una sorpresa positiva (+20,3% A/A y +7,9% T/T), donde destacan los aportes de Cementos Argos (considerando que la propuesta de un dividendo extraordinario en el mes de septiembre, generaría una fuente adicional para la empresa) y el incremento en Concesiones, mientras que el negocio de energía se mantuvo estable y los negocios inmobiliario y de aeropuertos continúan recuperándose. Cabe mencionar que los ingresos por Método de Participación extendieron la dinámica positiva (COP 117,2 mil MM), superando en 60,8% la cifra registrada en 2T20 y en más de 247% al dato de 1T21. Los costos consolidados (+17% A/A y +6% T/T) se incrementaron notablemente ante mayores niveles de ventas. Sin embargo, destacamos que el crecimiento de los costos es inferior al aumento de los ingresos, lo que se traduce en un mayor margen de contribución. Los gastos de estructura crecieron en 6% A/A para responder a la reactivación económica post COVID. Con lo anterior, el EBITDA consolidado cerró 2T21 en COP 1,3 BN (+46% A/A y +27% T/T, excluyendo el efecto de las desinversiones de Cementos Argos). En medio de este contexto, la utilidad neta se situó 6,6 veces por encima de la cifra reportada en 2T20 (COP 392 Mil MM).

Hechos relevantes

- El negocio cementero continúa aportando a la recuperación:** El EBITDA de la Holding se incrementó de forma importante hasta COP 1,3 BN (+46,3% A/A y +36,9% T/T). El negocio cementero continuó registrando aportes positivos, con el EBITDA superando levemente las estimaciones del mercado (+25,9% A/A y +17,3% T/T) y alcanzando niveles históricos en medio de una importante recuperación de las regiones de EE.UU. y el Caribe, con mayores volúmenes de ventas. El EBITDA del negocio de energía (+0,3% A/A y -6,8% T/T) presentó una menor dinámica, consecuente con la disminución de los ingresos en el segmento de generación. En adición a ello, el EBITDA proveniente del portafolio extendió la recuperación (COP 151,9 Mil MM), duplicando la cifra reportada en 1T21 y creciendo más de 455% frente a 2T20. Mientras que las concesiones continúan recuperándose, aunque a un ritmo menor al esperado (+13,9% A/A y +113,8% T/T).
- Negocio de concesiones extiende su recuperación:** A nivel de EBITDA, la recuperación de ODINSA se hizo visible durante 2T21 (+49,5% A/A y +2,1% T/T), y por primera vez desde que inició la pandemia no registró pérdidas (COP 7 BN), con una variación de +1% A/A del segmento de concesiones viales, explicado por los resultados operacionales de Pacífico 2, Túnel de Oriente y Malla Vial del Meta. Sin embargo, el aporte del segmento de construcción registró una variación de -36% A/A, como resultado de la disminución de obra en el Consorcio de Autopistas del Café y por el Consorcio Farallones. Por otro lado, aunque los aportes del negocio de aeropuertos continúan en terreno negativo, han mejorado considerablemente, pasando a COP 6 BN en 2T21 desde COP -15 BN en 1T21.
- Negocio Inmobiliario en recuperación gradual:** El EBITDA de Pactia creció en 71% en términos anuales, pero decreció en 5,2% frente a 2T21. Consideramos que el segmento podría beneficiarse del entorno de reactivación económica y turística en los próximos periodos.

18 de agosto de 2021

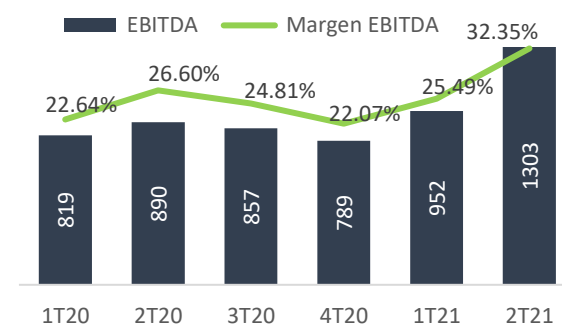


Información especial

Cifras en COP

Precio objetivo	12.650
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	8,3
Ultimo Precio	10.220
YTD (%)	-26,5%

Gráfica 1. Evolución EBITDA consolidado (COP miles de MM)



Fuente: Informes Financieros Grupo Argos.

Resumen resultados financieros

Cifras en COP Miles mm	Grupo Argos				
	2T20	1T21	2T21	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	3.346	3.733	4.027	7,9%	20,3%
EBITDA	890	952	1.303	36,9%	46,3%
Utilidad Neta	10	74	211	186,2%	2101,4%
Margen EBITDA	26,60%	25,49%	32,35%	574 pbs	686 pbs
Margen Neto	0,29%	1,98%	5,25%	497 pbs	327 pbs

Fuente: Informes financieros Grupo Argos. Construcción: Casa de Bolsa SCB

Laura López Merchán
Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co

Omar Suárez
Gerente Estrategia
Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co

PUNTOS DESTACADOS DE LA CONFERENCIA:

- Durante el período se amortizó deuda por COP 1,5 BN durante los últimos 12 meses, **con lo que el endeudamiento total del Grupo disminuyó en 8% hasta situarse en COP 1,7 BN en 2S21**. Con lo anterior, el nivel de apalancamiento se redujo hasta 7,5x (deuda neta / EBITDA). Aunque se mantiene en niveles elevados, consideramos que a medida que se mantenga la dinámica positiva en los resultados, los niveles de apalancamiento podrían disminuir. La estrategia de reducción de la deuda se basa en el análisis de coberturas de IPC a tasa fija, con el objetivo de fijar el costo financiero. Sin embargo, es un mecanismo ineficiente en el largo plazo debido a sus costos elevados.
- **Grupo Argos presentó una guía de expectativas de ingresos y ganancias para lo que resta del año:**
 - Se estima que los ingresos se sitúen entre COP 15,6 y 16,2 billones al final del año, cerca de niveles pre pandémicos (+14,29% vs 2020 y -5,88% vs 2019).
 - El EBITDA se situaría entre COP 4,2 y 4,5 billones (+3,35% vs 2020 y -6,05% vs 2019), con lo que las utilidades netas alcanzarían niveles récord entre COP 1 y 1,2 billones (+73,91% vs 2019).
 - De acuerdo con los ejecutivos de la compañía, la dinámica de las ganancias se vería apoyada por los ingresos provenientes del negocio cementero en medio de un entorno de mejores precios, además de mejoras en el comportamiento del negocio de concesiones y aeropuertos. En adición a ello, la dinámica se vería soportada por la recuperación de las demás líneas de negocio, que, en muchos de los casos, superan los niveles pre-pandemia.
- **La compañía manifestó su intención de listar sus acciones en el Mercado Global de Chile.** Tal proceso estará acompañado de visitas de promoción, además de la guía de un gestor para darle más visibilidad a la acción.
- Con respecto al programa de recompra de acciones, para adquirir hasta 300 mil acciones en tres años en la BVC aprobado por la Asamblea de Accionistas, la Holding mencionó que, dada la coyuntura de 2020, se frenó el plan con el objetivo de preservar la liquidez y el apalancamiento para la recuperación de los negocios y el flujo de caja. El mecanismo no se descartó en un futuro, para retribuir a los accionistas.

CRITERIOS ESG:

- **Se lograron avances en tres líneas de impacto social:**
 - En términos de generación de empleo, fueron vinculadas 30 empresas y se generaron 2.000 empleos, además de participar en el apoyo en la formación de 6.000 personas.
 - Con respecto al fortalecimiento del tejido empresarial, se generaron 125 mil empleos indirectos, mediante confirming con una tasa competitiva, vinculando 7.500 micro, pequeñas y medianas empresas que son proveedoras del Grupo.
 - Frente al impacto social en las comunidades más vulnerables, se implementó el programa de hogares más saludables. Se espera que en agosto se hagan mejoras a 40 casas del barrio La Honda, y se prevé que en 2021 se alcancen 200 casas de familias vulnerables.
- Las construcciones que llevan el sello del Grupo Empresarial han sido reconocidas por el Concejo de la Construcción Verde de Estados Unidos: contemplando factores como: localización sostenible, aprovechamiento del agua, eficiencia energética, selección de materiales y recursos, calidad ambiental interior e innovación y diseño.

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director Estrategia de Producto
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Mariafernanda Pulido

Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Daniel Numpaque

Analista Junior Renta Fija
daniel.numpaque@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Alejandro Ardila

Analista Junior Renta Variable
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Junior Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Miguel Zapata

Practicante Renta Fija
miguel.zapata@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no 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. Este material no 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. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. 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. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que 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.