

EBITDA histórico opacó presiones inflacionarias

Cementos Argos presentó resultados POSITIVOS durante 4T21, reflejando la extensión del entorno de recuperación a lo largo de 2021. Los ingresos operacionales se incrementaron (+9,3% A/A y +2,0% T/T), en línea con las expectativas del mercado, impulsados por un crecimiento notable de los volúmenes en todas las regiones. De este modo, el EBITDA ajustado reflejó una sólida dinámica (+25,7% A/A y +14,5% T/T), con lo cual el EBITDA anual ascendió a COP 1,99 BN, el más alto en la historia de Cemargos. En consecuencia, la utilidad neta controladora presentó un crecimiento significativo durante el trimestre (+1.489,9% A/A y +11,3% T/T), superando de forma considerable las expectativas del mercado. En adición a ello, la estrategia de desapalancamiento de la compañía continúa rindiendo frutos, con el indicador Deuda Neta / (EBITDA + Dividendos) posicionándose en 2,87x al cierre de 2021.

Hechos relevantes

• **Volúmenes crecen frente a 4T20:** Los ingresos operacionales del trimestre alcanzaron niveles récord, posicionándose en COP 2,54 BN (+9,3% A/A y +2,0% T/T), impulsados por un crecimiento notable de los volúmenes en todas las regiones (+9,5% A/A y -1,2% T/T). En la regional de EE.UU. la dinámica fue positiva en términos de volúmenes, donde Florida y las Carolinas destacaron con un crecimiento de dos dígitos, que se sumó a un entorno de mayores precios, condiciones climáticas favorables y un buen desempeño del segmento residencial. En Colombia, el comportamiento fue positivo, con sólidos volúmenes impulsados por la recuperación del sector formal, además de una dinámica comercial favorecida por el segmento residencial. En la región de Centroamérica y el Caribe, la recuperación tomó forma, con crecimientos de dos dígitos en los volúmenes, con los precios ubicándose en el nivel más alto de los últimos dos años.

• **EBITDA histórico:** el EBITDA ajustado -excluyendo la ganancia en venta de la desinversión de Dallas en 2021 y los aportes de esa operación en 2020- del trimestre alcanzó COP 542 mil MM, reflejando una sólida dinámica (+25,7% A/A y +14,5% T/T), apoyado por el desempeño positivo de todas las regiones, que sumado a las eficiencias en costos fijos, compensaron en gran medida las presiones ejercidas por parte de los mayores costos de combustibles, fletes y energía eléctrica durante 2S21, con lo cual el EBITDA anual ascendió a COP 1,99 BN, el más alto en la historia de Cemargos. Es importante considerar que en EE.UU., el EBITDA incluye el efecto del proceso de saneamiento de activos e inventarios anunciado en trimestres anteriores, que culminó en diciembre de 2021 con un ingreso neto no recurrente de USD 10 MM en 4T21, principalmente por valorización de terrenos. De este modo, en línea con los sólidos resultados y las eficiencias operacionales, la utilidad neta controladora ascendió a COP 111 mil MM, con un crecimiento significativo (+1.489,9% A/A y +11,3% T/T).

• **Apalancamiento:** Por último, resaltamos que la estrategia de desapalancamiento de la compañía continúa rindiendo frutos, con el indicador Deuda Neta / (EBITDA + Dividendos) posicionándose en 2,87x al cierre de 2021, logrando la meta presupuestada iniciando 2021, y mejorando frente al 3,1x de 3T21 y el 4,0x reportado al final del año 2020.

Resumen resultados financieros

| Cemargos | | | | | |
|----------------------------------|-------|-------|-------|-----------|-----------|
| Cifras en COP mil MM | 4T20 | 3T21 | 4T21 | Var % T/T | Var % A/A |
| Volumen de Cemento ajustado (TM) | 3.832 | 4.248 | 4.196 | -1,2% | 9,5% |
| Ingresos Operacionales | 2.322 | 2.489 | 2.537 | 2,0% | 9,3% |
| EBITDA ajustado | 431 | 473 | 542 | 14,5% | 25,7% |
| Utilidad Neta Controladora | 7 | 100 | 111 | 11,3% | 1484,9% |
| Margen EBITDA ajustado | 18,6% | 19,0% | 21,4% | 234 pbs | 279 pbs |
| Margen Neto | 0,3% | 4,0% | 4,4% | 37 pbs | 406 pbs |

Fuente: EEFF Cemargos. Construcción: Casa de Bolsa SCB

21 de febrero de 2022

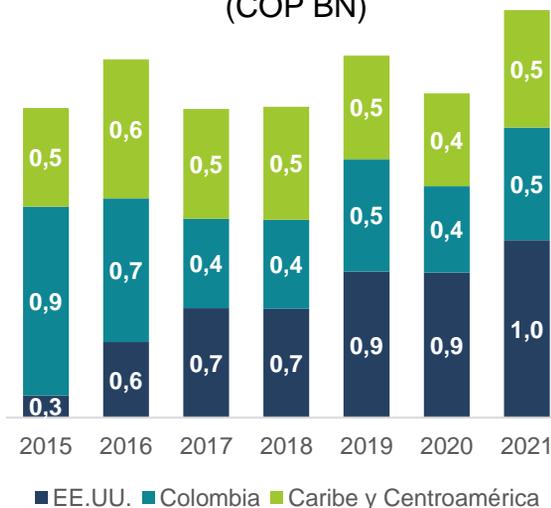


Información especie

Cifras en COP

| | |
|---|---------------|
| Precio Objetivo | 7.200 |
| Recomendación | Sobreponderar |
| Market Cap. (BN) | 8,3 |
| Último Precio | 6.325 |
| YTD (%) | +3,5% |
| Dvd. Yld. 2022 | 4,4% |
| Potencial de valorización (precio + dividendos) (%) | 18,2% |

Gráfico 1. EBITDA por región (COP BN)



Fuente: EEFF Cemargos. Elaboración: Casa de Bolsa SCB

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

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

Puntos Destacados de la Conferencia

- La compañía anunció **inversiones por USD 200 MM en gastos de capital (Capex)**, de los cuales 45% se destinarán a rentabilidad, 45% a mantenimiento y 10% a estrategia.
- El 4T21 fue el más desafiante para la compañía con relación a las presiones inflacionarias, pero considerando el volumen creciente y el ajuste de precios que se realizó en 4T21 y los que se realizarían en 2022, se espera que continúe la expansión de los márgenes en todas las regiones.
- Con la **dinámica positiva en Colombia**, en un entorno de demanda creciente, se planteó en el corto plazo aumentar los márgenes al menos al 25%, lo que significa que los márgenes consolidados deberían continuar expandiéndose en términos de la capacidad de exportación de la compañía, que planea exportar un 40% más de volumen fuera de Cartagena en 2022, por lo que hay optimismo en torno a la expansión de la terminal portuaria de Cartagena.
- **En la regional de Colombia**, se espera que la demanda aumente en el mediano y largo plazo, considerando que proyectos de infraestructura como el Patio Taller del Metro de Bogotá inició la construcción, además de las líneas de Transmilenio Avenida 68 y los anuncios del gobierno relacionados con la aceleración de 14 proyectos 4G que deberían finalizarse durante 2022, las licitaciones para los proyectos 5G y el paquete de infraestructura denominado "Compromiso por Colombia".

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

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

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Omar Suarez

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

Alejandro Ardila

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

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext: 22636

Nicolás Rodríguez

Practicante Renta Fija
Nicolas.rodriguez@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.