Grupo Argos | Entrega de Notas 4T21

Resultados positivos limitados por no recurrentes

Durante el 4T21, los ingresos de Grupo Argos superaron las expectativas, apoyados por una dinámica positiva en los negocios, particularmente en el cementero y energético, además de una extensión de la recuperación del negocio de aeropuertos. Observamos sorpresas negativas en EBITDA y Utilidad Neta, impulsadas por el efecto de la terminación anticipada de las concesiones ADN y BTA en República Dominicana, que resultó en pérdidas no operacionales por COP 413 mil MM, considerando que al excluir los efectos de esta transacción, los resultados proforma presentarían crecimientos importantes en términos anuales y trimestrales, superando las expectativas del consenso del mercado. **En este sentido, los resultados proforma de 4T21 son POSITIVOS, evidenciando una clara recuperación frente a las presiones observadas durante el año 2020 y superando las cifras reportadas en el 4T19.**

Hechos relevantes

- **Negocios cementero y energético se mantienen positivos:** El EBITDA de Grupo Argos sin excluir los efectos no recurrentes (página 2) registró un comportamiento mixto (+17,0% A/A y -20,3% T/T), mientras que al observar el EBITDA proforma, se observarían crecimientos significativos (+79,2% A/A y +22% T/T). El negocio cementero presentó un balance positivo durante el 4T21, con un crecimiento de 25% A/A en el EBITDA ajustado, producto de mayores volúmenes, eficiencias operativas y el efecto no recurrente del proceso de saneamiento de activos en EE.UU., llevando a un resultado histórico en términos anuales. En el negocio energético, Celsia presentó resultados positivos, alcanzando el EBITDA anual más alto de su historia y a nivel trimestral registrando un crecimiento de 19,9% A/A, impulsado por el sólido desempeño del segmento de generación, alta hidrología y mayores precios en bolsa. Por su parte, el negocio de concesiones recibió un impacto contable en la Utilidad Operativa y el EBITDA por la desinversión en los contratos de concesión en República Dominicana (donde la compañía señala la obtención de una TIR de 19%), que disminuyó en aproximadamente USD 110 MM los resultados del trimestre; sin considerar este efecto, el EBITDA proforma del negocio dejaría ver un incremento de 188% A/A, explicado por mayores aportes de los negocios de concesiones, construcción y aeropuertos.

- **Recuperación de Aeropuertos continúa a menor ritmo:** Las concesiones aeroportuarias aportaron COP 18 mil MM en términos de EBITDA para Odinsa (vs. COP -11 mil MM en 4T20), además de continuar con ingresos y utilidad neta positivos, consecuente con mayor tráfico (+166% A/A en Colombia y +139% A/A en Ecuador), reflejando la extensión de la paulatina recuperación del sector, que se mantendría a medida que los planes de vacunación continúan avanzando, pero a un menor ritmo considerando que el efecto de base comparativa es menor frente al 4T20, donde ya se habían relajado las medidas restrictivas.

- **Negocio inmobiliario con dinámica positiva:** El EBITDA del trimestre creció un 15% frente al 4T20 en el negocio de desarrollo urbano, donde resaltamos un incremento de 200% en el flujo de caja neto, gracias a la dinámica de los proyectos VIS, el cierre de nuevos negocios en Barú y el adelanto de pagos por parte de algunos clientes. Entre tanto, para el fondo inmobiliario Pactia, el EBITDA ajustado por desinversiones del trimestre creció 34% A/A, y el GLA disminuyó un 1,41% A/A, producto de la desinversión de Le Jeune.

Resumen resultados financieros

Grupo Argos Proforma					
Cifras en COP mil MM	4T20	3T21	4T21	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	3.576	4.115	4.494	9,2%	25,7%
EBITDA	789	1.159	1.414	22,0%	79,2%
Utilidad Neta Controladora	-84	211	375	77,4%	N.A.
Margen EBITDA	22,1%	28,2%	31,5%	331 pbs	14.260 pbs
Margen Neto	-2,4%	5,1%	8,3%	321 pbs	35.400 pbs

Fuente: EEFF Grupo Argos. Construcción: Casa de Bolsa SCB

9 de marzo de 2022

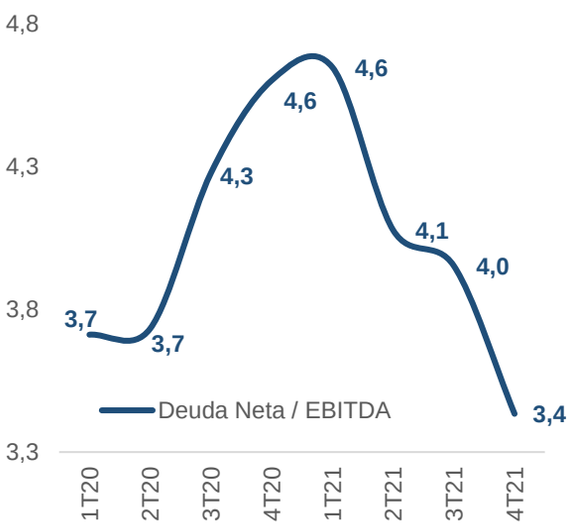
GRUPO ARGOS

Información especie

Cifras en COP

Precio Objetivo	**16.600**
Recomendación	**Sobreponderar**
Market Cap. (BN)	10,8
Último Precio	13.360
YTD (%)	-1,4%
Dvd. Yld. 2022*	3,7%
Potencial valorización (precio + dividendos) (%)	27,3%

Gráfica 1. Apalancamiento (# veces)



Fuente: EEFF Grupo Argos. 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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Grupo Argos | Entrega de Notas 4T21

Resultados positivos limitados por no recurrentes

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Resumen resultados financieros sin exclusión de efectos no recurrentes

Grupo Argos					
Cifras en COP mil MM	**4T20**	**3T21**	**4T21**	**Var % T/T**	**Var % A/A**
Ingresos Operacionales	3.576	4.115	4.434	7,7%	24,0%
EBITDA	789	1.159	923	-20,3%	17,0%
Utilidad Neta Controladora	-84	211	93	-56,0%	N.A.
Margen EBITDA	22,1%	28,2%	20,8%	-734 pbs	-125 pbs
Margen Neto	-2,4%	5,1%	2,1%	-304 pbs	446 pbs

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Dividendos 2022:** Destacamos la propuesta de distribución de utilidades para el año 2022 que se someterá a consideración de la Asamblea General de Accionistas y que contempla un dividendo anual de COP 500/Acción, con un incremento de 30,9% frente al dividendo distribuido en 2021 y un Dividend Yield de 3,7% frente al precio actual de la acción.
- **Resaltamos las amortizaciones de deuda de la compañía a lo largo de los últimos 12 meses por COP 1,4 BN**, con lo cual la deuda neta consolidada cerró el trimestre con un balance de COP 14,9 BN (-4% A/A). La disminución es explicada en gran medida por la estrategia de corto plazo de Cementos Argos, concentrada en disminuir el apalancamiento con la generación de flujo de caja operacional y la desinversión de activos no estratégicos, como la operación de concreto en Dallas. Con lo anterior, calculamos que los niveles de apalancamiento de Grupo Argos se sitúan alrededor de 3,4x Deuda Neta / EBITDA, disminuyendo frente a 4,0x y 4,6x en 3T21 y 4T20, respectivamente, destacando que el cierre de la transacción de Odinsa con MAM además de la estrategia de Cemargos permitirían continuar disminuyendo este indicador en los próximos períodos, lo que le brindaría mayor flexibilidad a la compañía en medio del actual escenario de incrementos de costos de endeudamiento.
- **Los recursos recibidos de la desinversión en República Dominicana (COP ~ 1,2 BN) y los productos de las refinanciaciones o reestructuraciones financieras de dos de las concesiones (Pacífico 2 y Túnel de Oriente)** que permitirán ingresos cercanos a COP 0,8 BN, serán destinados en tres frentes: **i)** COP 1,1 BN para disminución de apalancamiento, **ii)** atención de un dividendo extraordinario por COP 0,38 BN y **iii)** COP 0,52 BN para fortalecimiento de la estructura patrimonial, de propiedad en activos concesionados y para el desarrollo de proyectos como la Malla Vial del Meta.
- La compañía proporcionó un **Guidance de Resultados para 2022**, resaltando que se espera los ingresos se sitúen entre COP 17 – 17,5 BN, el EBITDA dentro de un rango comprendido entre COP 4,4 y 4,6 BN y una utilidad neta entre COP 1,2 - 1,3 BN.
- **Con respecto a los proyectos 5G**, Odinsa se encuentra activo frente al estudio y análisis de los mismos, actualmente la compañía se encuentra estudiando con mucho interés los proyectos de Magdalena 1 y Magdalena 2, que están próximos a cerrar la etapa de presentación de ofertas.
- **Con relación a la transacción con MAM**, se encuentra contractualmente cerrada y se continúa con los trámites requeridos para ponerla en operación. Se requieren aproximadamente 6 meses para completar la serie de gestiones necesarias para la materialización final de la vertical de vías, que pasan por autorizaciones gubernamentales de la ANI, de los tenedores de bonos de Odinsa, aprobaciones regulatorias de la SIC y las autorizaciones y estructuración del fondo de capital privado y su reglamentación, todos estos requerimientos marchan según el cronograma, esperando que estén listos para el final del mes de abril.

ASG

- **Grupo Argos clasificó en el Dow Jones Sustainability Index por noveno año consecutivo**, donde obtuvo puntajes de 88 de 100: 90 en la dimensión económica, 84 en la dimensión ambiental y 91 en la dimensión social.
- **La compañía fue destacada a nivel mundial en el índice de equidad de género promovido por Bloomberg**, el sello Equipares otorgado por el Ministerio del Trabajo y reconocidos por la sostenibilidad de buenas prácticas laborales de ACRIP (Federación Colombiana de Gestión Humana).
- **A 2030, la compañía se plantea la meta de reducir en 46% la intensidad de emisiones directas e indirectas de CO2 por millón de ingresos en COP (línea base 2018)**, durante el 2021 se logró una reducción de 17%. Con respecto a las emisiones absolutas e indirectas (línea base 2015), la meta se posiciona en una reducción de 37%, resaltando que durante el 2021 redujeron en 23%.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón
Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@corficolombiana.com
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 Suárez
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

Luis Felipe Moreno
Trader Mesa Institucional
luis.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA