

Consideramos los resultados financieros de Cementos Argos como NEUTRALES. Los ingresos acumulados al 2T19 se ubicaron levemente por debajo de nuestras estimaciones (COP 4,5 Bn vs COP 4,7 Bn). Mayores precios en Colombia (+12% junio vs cierre 2018) ayudaron a la dinámica en ingresos (+7,6% A/A). Sin embargo, queremos hacer énfasis en la reducción en los volúmenes de cemento y concreto (-2% A/A y -7% A/A respectivamente), en medio de condiciones climáticas adversas en Texas (EE.UU), un entorno retador en Honduras y Panamá y la estrategia de precios en Colombia, lo cual afectó la participación de mercado en esta regional. Por su parte, un mayor margen EBITDA (17% 2T19 vs 15% 2T18) se vio favorecido por un aumento en otros ingresos operacionales, dadas las desinversiones en Omya Andina y Cartón de Colombia, sopesando los mayores costos derivados de un incremento en los costos de la energía y el mantenimiento planeado de la planta en Cartagena. Respecto al Guidance, se presentó una reducción en el EBITDA, principalmente por condiciones retadoras en Panamá y Honduras y estabilidad en los despachos estimados en Colombia.

Hechos relevantes

- EE.UU aminora su ritmo:** La menor dinámica en ingresos en el 2T19 (-2,2% A/A en USD) estuvo relacionado con una reducción significativa en los volúmenes de concreto (-9,8% A/A), debido a condiciones climáticas adversas en la zona sur centro. Resaltamos los mayores volúmenes en la Florida y los avances del programa de eficiencias BEST 2.0, relacionado con combustibles alternativos y ahorros operacionales, entre otros. A nivel sectorial, es importante mencionar los avances que se observan en el segmento no residencial (~ 66% de despachos de concreto) y las señales de una leve desaceleración en el segmento residencial (~ 27% de despachos de concreto).
- Colombia con estrategia agresiva en precios:** La estrategia de recuperación de precios (+12% vs 2018) generó una reducción anual importante en los volúmenes de la compañía en el 2T19 (-8,2% cemento y -2,1% concreto) en medio de la pérdida de participación de mercado, llevando a los ingresos a una leve contracción (-0,3% A/A). Al respecto, la compañía estima continuar con el incremento gradual en precios de cara a la entrada de la planta de cemento de Ecocementos entre el 4T18 y 1T19, lo cual podría generar mayores disminuciones en su participación de mercado. Por su parte, mayores costos de la energía y el mantenimiento programado de la planta de Cartagena repercutieron en el EBITDA.
- Panamá y Honduras no repuntan:** La desaceleración del sector constructor en Panamá y una situación política retadora en Honduras repercutieron en los volúmenes consolidados de cemento en el 2T19 (-6,8% A/A mercado local y -0,4% A/A total), llevando a los ingresos a registrar una contracción significativa (-5,7% A/A en USD). En Honduras, los despachos de cemento mostraron contracciones anuales del 21% y no estimamos cambios positivos en la dinámica de este mercado para el 2019. Por su parte, en Panamá estaremos monitoreando las medidas que pueda tomar el nuevo Gobierno para reactivar el sector de la construcción. Sobresalen los mayores volúmenes de concreto en el 2T19 (+20% A/A), beneficiados por un comportamiento favorable en R. Dominicana.

13 de agosto de 2019

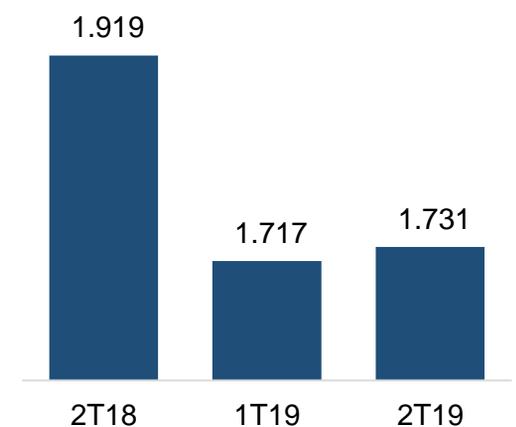


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	8.909
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	9,9
Ultimo Precio	7.390
YTD (%)	3,9%

Gráfica 1. Volúmenes Concreto USA.
Miles m3.



Resumen resultados financieros

Cifras en COP miles millones	CEMARGOS				
	2T19	2T18	1T19	Var % A/A	Var % T/T
Ventas netas	2,350	2,184	2,175	7.6%	8.0%
Utilidad Neta (Controladora)	55	-2	15	-	267%
EBITDA	405	328	322	23%	26%
Margen Neto	2%	0%	1%	242 pbs	165 pbs
Margen EBITDA	17%	15%	15%	222 pbs	243 pbs
Volumen de Cemento (M Tm)	4,128	4,205	3,859	-2%	7%
Volumen de Concreto (M m3)	2,561	2,747	2,497	-7%	3%

Roberto Carlos Paniagua
Analista II Renta Variable
Corficolombiana

Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta Variable
Casa de Bolsa

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
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

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

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Deisi Cañon
Practicante Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

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

Enrique Fernando Cobos
Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

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.