

Grupo Argos | Entrega de Notas 3T20

Débil resultado en concesiones aeroportuarias

Grupo Argos presentó resultados financieros NEGATIVOS en el 3T20. Destacamos la caída en la utilidad neta de la Holding (-97,7% A/A y -28,6% T/T) provocado en mayor medida por la lenta dinámica del negocio de concesiones aeroportuarias, la cual, a pesar de presentar mejoras trimestre a trimestre en los flujos de pasajeros transportados en Colombia y Ecuador, aún contribuye con una menor rentabilidad para Grupo Argos. Por su parte, aunque año a año los ingresos del negocio cementero con Cemargos han sido impactadas por la coyuntura (-6% A/A), la recuperación presentada en el 3T20 es evidente y ha sido acompañada por políticas gubernamentales de reactivación e incremento en precio a nivel local. Por su parte, Celsia ha mostrado resiliencia en su ingresos y mayor generación (+17,6% T/T) debido a la recuperación de los recursos hídricos. En contraste, Pactia sigue presentando ingresos débiles (-14% A/A) producto de su política de alivios a sus arrendatarios.

Hechos relevantes

- **Grupo Argos sigue reflejando el paso del Covid-19 mayormente en su negocio de concesiones:** La recuperación gradual en sus negocios de energía y construcción se hizo evidente en el tercer trimestre del año, donde las cifras de sus subsidiaria Celsia arrojan resiliencia, debido a la mayor generación de sus fuentes hídricas en el periodo, contrarrestando la caída en los precios de la energía. Asimismo, al ver a Cementos Argos, la recuperación es evidente en los despachos de cemento a nivel local y Centroamérica, los cuales han reaccionado frente a la reactivación temprana de este sector. No obstante, seguimos observando contracción en su EBITDA y utilidad neta (-3,7% T/T y -28,6% T/T) en la Holding, principalmente por la menor dinámica que han tenido Opain, Quiport y su Fondo Pactia, los cuales registran lenta recuperación en el 3T20.
- **Odinsa muestra mejoría trimestre a trimestre pero aeropuertos siguen lastrando el resultado:** En primera instancia, debemos mencionar que la manera en que fueron estructuradas la mayoría de las concesiones de Odinsa (Ingreso mínimo garantizado y VIP) le han permitido tener mayor flexibilidad durante la coyuntura, sin embargo, la caída en el flujo de pasajeros en sus concesiones aeroportuarias debido a las restricciones gubernamentales y la paulatina reapertura le sigue pasando factura a los resultados de la compañía. A pesar del descenso en su utilidad año a año cercana al 94%, vemos mejoría trimestre a trimestre en sus aeropuertos, permitiéndole a la concesionaria pasar de una pérdida neta COP 21.212 MM al 2T20 a una ganancia neta para el periodo de COP 2.558 MM. Esperaríamos observar mejoras graduales en el flujo de pasajeros bajo el escenario actual.
- **Negocio Inmobiliario:** Observamos como positivo el incremento en los ingresos (+3,4% A/A) del Negocio de Desarrollo Urbano, principalmente ocasionado por la apreciación de los activos destinados por la compañía a construcción de vivienda VIS, sin embargo, por otro lado, el otorgamiento vigente de los alivios a los arrendatarios en Pactia siguen afectando el EBITDA consolidado del negocio (-24% A/A). Estimamos que el impacto de los alivios en el Fondo Pactia se modere de cara al año 2021 bajo el escenario actual de recuperación económica.

13 de noviembre de
2020

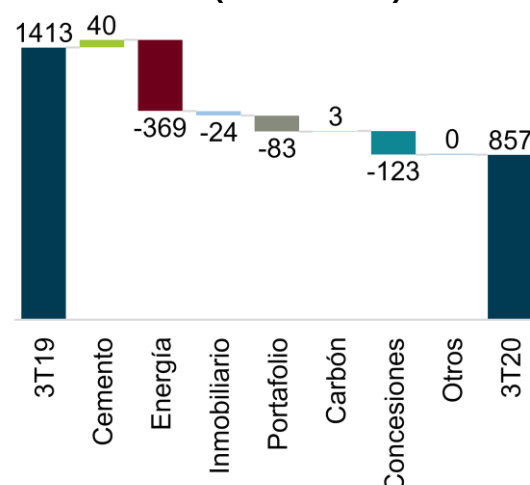


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	12.650
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	9,3
Ultimo Precio	11.500
YTD (%)	-35,4%

1. Aporte por negocio al Ebitda Consolidado (COP Mil MM)



Resumen resultados financieros

Grupo Argos					
Cifras en COP Miles de MM	3T19	2T20	3T20	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos	5.228	3.346	3.453	3,2%	-33,9%
Ebitda	1.413	890	857	-3,7%	-39,3%
Utilidad Neta	301	10	7	-28,6%	-97,7%
Margen Ebitda	27%	27%	24,8%	-180 pbs	-220 pbs
Margen Neto	6%	0%	0,2%	-10 pbs	-560 pbs

Sergio Segura

Analista Renta Variable
6062100 Ext 22703

sergio.segura@casadebolsa.com.co

Omar Suárez

Gerente Renta Variable
6062100 Ext 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Puntos Destacados de la Conferencia

- La compañía celebra un hito histórico en el mercado de capitales local, con la exitosa conversión de bonos con el objetivo de mejorar el perfil crediticio y afrontar de manera mas cómoda la coyuntura actual del Covid – 19. Frente a los niveles de apalancamiento, la compañía esperaba que el ratio Deuda Neta / EBITDA se ubique en 4 veces.
- La compañía ha logrado con éxito el ahorro en Opex por mas de COP 500 mil MM a septiembre del 2020. Asimismo, la holding ha logrado reducir en cerca de COP 80 mil MM en su estructura de gastos respecto al año anterior.
- Odinsa: A pesar de los resultados registrados por el negocio de concesiones aeroportuarias, en el mes de septiembre se mostró una mejora en el dinamismo de pasajeros que pasaron por sus aeropuertos en Colombia y Ecuador. A septiembre, los pasajeros transportados ascendieron a 293 mil vs lo registrado en el mes de agosto con 14 mil personas.
- La ocupación del negocio inmobiliario sin incluir los hoteles llegó a cerca del 86% en el periodo comprendido, cerca de los niveles registrados antes de la coyuntura actual (-92 pbs).
- Grupo Argos ha implementado la guía COSO-WBCSD donde se lograron identificar los principales riesgos estratégicos en el aspecto Ambiental, Social y Gobierno, además del riesgo reputacional, de talento humano y climático.

Dirección de Estrategia y Producto

Alejandro Pieschacon

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

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

Juan Felipe D'luyz

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

Sergio Segura

Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@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

Gerencias Regionales

David Sierra

Gerente Regional Centro
david.sierra@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 319 7600 Ext. 4220

Mauricio Rodas Lopez

Gerente Regional Medellín
mauricio.rodas@corficolombiana.com
Tel: 319 7600 Ext. 4220

Jorge Andres Figueroa Oviedo

Gerente Regional Occidente
jfigueroa@casadebolsa.com.co
Tel: 898 0600 Ext. 27787

Viviana Patricia Escaf Raad

Gerente Regional Norte
viviana.escaf@casadebolsa.com.co
Tel: 368 1000 Ext. 5600

Ana Milena Arenas

Gerente Regional Oriente
ana.arenas@fiducorcolombiana.com
Tel: 642 4444 Ext. 5503

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.