

**Grupo Argos presentó resultados financieros NEUTRALES en el 4T19.** A nivel consolidado, los resultados operacionales de la *holding* se vieron favorecidos por un mayor aporte de los negocios de energía y cemento, en medio de efectos no recurrentes durante el trimestre, mientras que concesiones, pese a un buen desempeño de las concesiones viales, vio sus resultados limitados por un decrecimiento en la contribución de los segmentos de construcción y aeropuertos. No obstante lo anterior, el resultado neto de Grupo Argos se ubicó en COP 123 mil MM (30% inferior frente al 4T18) impactado en buena medida por una negativa dinámica del segmento de portafolio. En términos separados, los resultados de Grupo Argos se vieron afectados por menores ingresos del negocio inmobiliario, producto de menores ingresos por valorización de lotes y un efecto base negativo por ingresos no recurrentes de desinversiones hechas en el 4T18. Finalmente, vale la pena mencionar que la compañía propondrá un dividendo de COP 376 / acción (+7,4% A/A), el cual equivaldría a un *Dividend Yield* de 2,3% y un plan de recompra de acciones por hasta COP 400 mil MM en un plazo de 3 años.

### Hechos relevantes

- **Utilidad neta consolidada sorprende negativamente:** El incremento anual a nivel consolidado en ingresos (5,4%) y EBITDA (21,3%), cuyo margen aumentó 431 pbs, estuvo explicado principalmente por el mayor aporte de los negocios de energía, en medio de un relevante incremento del precio de la energía en bolsa; y cemento, ante una positiva dinámica de los precios en Colombia y volúmenes en EE.UU. No obstante, vale la pena mencionar que el comportamiento de ambos segmentos incluye efectos no recurrentes durante el trimestre. Adicionalmente, resaltamos el desempeño del negocio de concesiones, donde las concesiones viales evidenciaron un buen comportamiento, jalonado por los resultados en Pacífico 2, que alcanza un avance del 82% a enero de 2020, y la entrada en operación del Tunel de Oriente, concesión respecto a la cual se consolidaron los ingresos de diciembre de 2019. Pese a lo anterior, el resultado neto consolidado de la *holding* se situó en COP 123 mil MM (-30% A/A), impactado por el negativo desempeño del segmento de portafolio, cuyo aporte fue de - COP 19,4 mil MM.
- **Negocio inmobiliario limita resultados separados:** Al observar los resultados separados, Grupo Argos registró ingresos por método de participación de COP 99 mil MM, 30% superiores frente al 4T18, impulsados en gran medida por Odinsa y el negocio de energía. Por el lado del negocio inmobiliario, los ingresos (COP 86 mil MM) decrecieron 18% A/A ante menores ingresos por valorización de lotes y un efecto base negativo por ingresos no recurrentes de desinversiones hechas en el 4T18. De esta manera, y no obstante un efecto positivo a nivel de impuestos en el trimestre, la utilidad neta separada se ubicó en COP 77,9 mil millones, 22,7% inferior en términos anuales.
- **Consideraciones finales:** Consideramos relevante mencionar la propuesta del pago de un dividendo en 2020 de COP 376 por acción (vs COP 350 en 2019) por parte de la compañía, el cual equivaldría a un *Dividend Yield* de 2,3%. De igual manera, el *management* de la compañía se refirió al programa de recompra de acciones, tanto ordinarias como preferenciales, por hasta COP 400 mil MM en un plazo de 3 años, propuesta que también estará dentro del orden del día de la próxima Asamblea de Accionistas, el próximo 26 de marzo.

### Resumen resultados financieros

COP millones	Grupo Argos				
	4T18	3T19	4T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos	3.748	5.228	3.941	5,1%	-25%
EBITDA	1.111	1.413	1.338	20,4%	-5%
Utilidad neta	177	301	123	-30%	-59%
Margen EBITDA	29,6%	27,0%	34,0%	431 pbs	694 pbs
Margen Neto	4,7%	5,8%	3,1%	-159 pbs	-264 pbs

27 de febrero de 2020



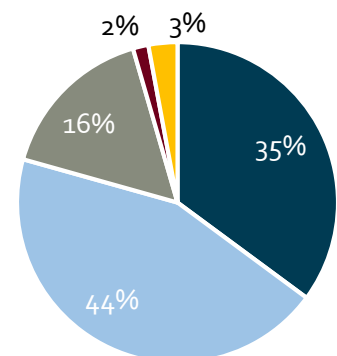
### Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	17.000
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	12,9
Ultimo Precio	15.500
YTD (%)	-10,3%

### 1. EBITDA por Segmento 4T19

■ Cemento ■ Energía ■ Concesiones  
■ Portafolio ■ Inmobiliario



**Juan Felipe D'luyz**

Analista Renta Variable

6062100 Ext 22703

juan.dluyz@casadebolsa.com.co

**Omar Suárez**

Gerente Renta Variable

6062100 Ext 22619

omar.suarez@casadebolsa.com.co

## 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

**Santiago Clavijo**  
Analista Junior Renta Fija  
santiago.clavijo@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:

**Daniel Jiménez**  
Practicante Renta Fija  
daniel.jimenez@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.