

**RESULTADOS FINANCIEROS**
**GRUPO ARGOS (GRUPO ARGOS) 1T21**

- Grupo Argos presentó resultados **POSITIVOS** en 1T21, donde resaltamos el mayor margen EBITDA y una utilidad neta de la controladora positiva.
- A nivel consolidado, los ingresos se mostraron estables (+3,2% A/A y +4,4% T/T), soportados en el segmento de venta de bienes y servicios (+3,5% A/A y +2,8% T/T) por mayores aportes de Cementos Argos y Celsia, los cuales permitieron compensar la contracción del negocio de concesiones, donde el negocio aeroportuario mantiene afectaciones relacionadas con el menor tráfico por la pandemia.
- Cabe mencionar que, los ingresos por Método de Participación volvieron a terreno positivo (COP 33,7 mil MM) luego de ubicarse en terreno negativo durante 1T20 y 4T20. Por su parte, los costos consolidados (-1,7% A/A y +1,1% T/T) se mostraron estables alineados con las eficiencias alcanzadas en 2020 y mantenidas en 2021, sumado a que no se presentaron costos por actividades financieras, relacionadas con desinversiones. Los gastos de administración y ventas mostraron estabilidad (+1,1% A/A y +1,2% T/T), mientras que se presentaron otros gastos netos en el periodo. De esta manera, el EBITDA tuvo un crecimiento de doble dígito (+16,2% A/A y +20,6% T/T) y el margen EBITDA se ubicó en 25,5% (+285 pbs A/A y +342 pbs T/T).
- A nivel no operacional, se presentó una reducción en gastos financieros netos (-27,6% A/A y -33,9% T/T) (gráfica 1) por refinanciamientos realizadas, aunque se registró una pérdida por diferencia en cambio. De esta manera, la utilidad neta de la controladora llegó a COP 73,9 mil MM y el margen neto al 2,0%, luego de registrar pérdidas en 1T20 y 4T20.

**Tabla 1. Resultados Financieros Grupo Argos (COP Miles MM)**

	Grupo Argos				
	1T20	4T20	1T21	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos operacionales	3.616	3.576	3.733	+3,2%	+4,4%
EBITDA	819	789	952	+16,2%	+20,6%
Utilidad Neta Controladora	-32	-84	74	-	-
Margen EBITDA	22,6%	22,1%	25,5%	+285 pbs	+342 pbs
Margen Neto	-0,9%	-2,4%	2,0%	-	-

Fuente: Grupo Argos.

**GRUPO ARGOS**

<b>TICKER</b>	<b>CALIFICACIÓN</b>
GRUPO ARGOS	POSITIVOS
<b>SECTOR</b>	<b>INDUSTRIA</b>
Holding	Infraestructura

<b>Precio de cierre</b>	10.880
<b>52 semanas máximo</b>	14.500
<b>52 semanas mínimo</b>	7.540
<b>Retorno 12-meses</b>	+27,7%
<b>Retorno YTD</b>	-22,2%
<b>Capitalización bursátil (COP BN)</b>	8,8
<b>Flotante</b>	82,9%

**Comportamiento accionario**


Fuente: Capital IQ. Cálculos: Corficolombiana.

**Roberto Carlos Paniagua Cardona**

Analista II de Renta Variable

Corficolombiana

(+57-1) 3538787 ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@corficolombiana.com)

## Mejora soportada en negocio cementero.

---

Como se dijo anteriormente, en 1T21 la Holding mostró un crecimiento importante en EBITDA hasta los COP 951,5 mil MM soportado en la dinámica del negocio cementero (+29,8% A/A y +19,4% T/T) en medio de un enfoque en activos integrados y un despacho de concreto más balanceado en EE. UU, eficiencias en costos y gastos en Caribe y Centroamérica y menores costos de mantenimiento en Colombia.

El EBITDA del negocio de energía (+0,7% A/A y -8,9% T/T) se dio en medio de un buen desempeño en Centroamérica, mientras que en Colombia la generación hidráulica no compensó los menores ingresos que se percibieron del PPA con Prime Termoflores. Adicionalmente, el EBITDA proveniente del portafolio se ubicó en terreno positivo (COP 63,1 mil MM) luego de registrar valores negativos en 1T20 y 4T20, mientras que el de las concesiones presentó una recuperación secuencial, aunque siendo inferior a nivel anual (-24,0% A/A y +78,8% T/T).

En 1T21, ODINSA registró una mejora significativa a nivel de EBITDA (+20,2% A/A y +76,7% T/T) soportado en los resultados operacionales de la mayoría de las carreteras, relacionado con un mayor tráfico vehicular. En el caso del Túnel de Oriente, el menor tráfico fue compensado por un incremento en la tarifa. En el segmento de aeropuertos, el tráfico aeroportuario sigue viéndose impactado por la pandemia. En comparación con marzo de 2019 los aeropuertos operan al 50%.

En el negocio de Desarrollo Urbano, se registró un EBITDA negativo en 1T21 en medio del pago del impuesto predial y la dificultad para escriturar al inicio del año. En cuanto al negocio de renta inmobiliaria, PACTIA tuvo un decrecimiento en EBITDA a nivel anual (-8,8% A/A y +21,0% T/T). El GLA tuvo un crecimiento anual del 4,6% por activos logísticos en Bogotá y Barranquilla.

**Dentro de los principales aspectos mencionados por la compañía en la llamada de resultados se encuentran:**

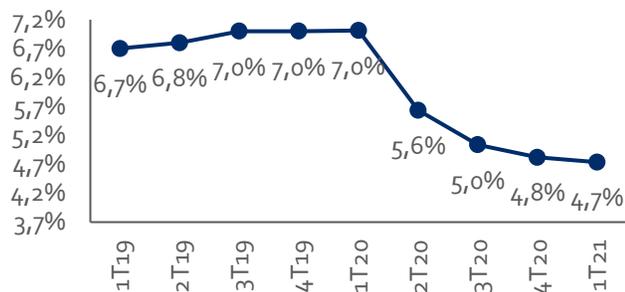
- En el negocio aeroportuario, OPAIN llegó a un acuerdo con el Gobierno para la extensión de la concesión del aeropuerto “El Dorado” por afectaciones relacionadas con restricciones derivadas de la pandemia en el periodo marzo a septiembre 2020. De esta manera, la extensión en el plazo de la concesión reconoce ingresos dejados de percibir, una parte de los gastos y afectaciones del concesionario. La concesión tendría una extensión de 20,84 meses, aplicable desde la fecha de vencimiento inicial (enero 2027). A su vez, se encuentra en trámite el segundo otrosí de OPAIN, el cual comprende el periodo octubre 2020 a abril 2021.
- En el negocio de carreteras, las restricciones del Gobierno derivadas de la pandemia pueden traducirse, en el caso de concesiones en construcción como Pacífico 2, en el reclamo de costos ociosos. En línea con lo anterior, Pacífico 2 puede llegar a registrar a futuro cerca de COP 10 mil MM de ingresos por este concepto.
- Respecto a los recientes bloqueos de vías, la compañía informó que, principalmente, se han visto reducciones en el tráfico de Autopistas del Café, donde entre finales de abril y el 5 de mayo se han dado periodos con disminución de hasta 60% en el tráfico. Cabe recordar que, Autopistas del Café tiene, dentro de sus elementos de mitigación de riesgos, un contrato de ingreso mínimo garantizado.

- Grupo Argos comentó que tiene interés en contar con un socio minoritario en el negocio de concesiones, el cual aporte capital, buscando expandirse en el negocio de concesiones en la región, dadas las necesidades crecientes de infraestructura.
- En cuanto al negocio aeroportuario, según proyecciones recientes, la Holding espera que el tráfico de pasajeros de finales de 2019 se alcance a finales de 2022. En marzo 2021 el tráfico del aeropuerto “El Dorado” estuvo al 63% de lo presentado en marzo 2019.
- Respecto a la posibilidad de participar en la recompra de acciones de Grupo Sura y Grupo Nutresa, por el momento Grupo Argos no tiene planeado hacerlo.
- La Holding mencionó que sigue considerando la recompra de acciones como una alternativa, dado que, en su opinión, existe un descuento importante entre el precio fundamental y el precio de mercado.

**Respecto a criterios ESG:**

- Se formalizó el primer crédito atado a indicadores de equidad de género y cambio climático. La operación modifica las condiciones de una deuda existente por COP 392 mil mm con Bancolombia, de forma que su tasa de interés podrá disminuir si se cumplen dos indicadores de sostenibilidad del grupo empresarial. A nivel social, al 2030 en cargos de alta dirección debe presentarse una participación de 35% de mujeres frente a una base de 21% (2017). A nivel ambiental, se deben reducir las emisiones de CO2e de alcance 1 y 2 del Grupo Empresarial un 37% (en términos absolutos) al 2030.
- Anualmente Grupo Argos deberá reportar el avance en el cumplimiento de estos indicadores definidos dentro del crédito para beneficiarse de una reducción en la tasa de interés.

**Gráfica 1. Evolución costo de la deuda**



Fuente: Grupo Argos. Endeudamiento separado.

## Equipo de investigaciones económicas

---

### Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

## Macroeconomía y Mercados

---

### Julio César Romero

Economista jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

### Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

[ana.vera@corficolombiana.com](mailto:ana.vera@corficolombiana.com)

### María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

[maria.contreras@corficolombiana.com](mailto:maria.contreras@corficolombiana.com)

### Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

[juan.pardo@corficolombiana.com](mailto:juan.pardo@corficolombiana.com)

### Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

[laura.parra@corficolombiana.com](mailto:laura.parra@corficolombiana.com)

### José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

[jose.mojica@corficolombiana.com](mailto:jose.mojica@corficolombiana.com)

### María Paula Gonzalez

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

[paula.gonzalez@corficolombiana.com](mailto:paula.gonzalez@corficolombiana.com)

## Renta Variable

---

### Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corficolombiana.com](mailto:andres.duarte@corficolombiana.com)

### Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

[roberto.paniagua@corficolombiana.com](mailto:roberto.paniagua@corficolombiana.com)

## Finanzas Corporativas

---

### Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

[rafael.espana@corficolombiana.com](mailto:rafael.espana@corficolombiana.com)

### Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

[sergio.consuegra@corficolombiana.com](mailto:sergio.consuegra@corficolombiana.com)

### Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

[daniel.espinosa@corficolombiana.com](mailto:daniel.espinosa@corficolombiana.com)

## ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. 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.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

## INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.