



## Resultados corporativos

## Highlights

## Grupo Argos

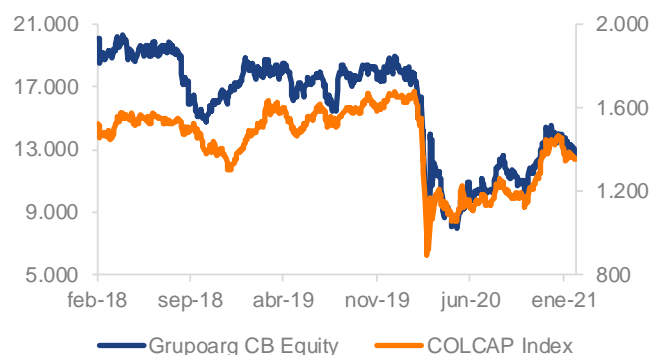
[www.grupoargos.com](http://www.grupoargos.com)

- Durante el 2020 los negocios del grupo vieron mejores resultados durante el tercer y cuarto trimestre, lo cual es positivo, pero no compensa el impacto generado durante el segundo trimestre en línea con las restricciones más rigurosas de la pandemia. Celsia y Cementos Argos aportaron los mayores ingresos, 65% y 22% respectivamente y se posicionan como los negocios más estables del grupo.
- En cuanto a los resultados financieros consolidados del grupo, los ingresos del 2020 ascendieron a COP\$13,9 billones (-16% a/a), el Ebitda se ubicó en COP\$3,35 billones con un margen del 23,97%, 442 puntos básicos menos que en 2019. Se observó una pérdida neta por COP\$100.013 millones (-14,50% a/a). El portafolio de inversiones no estratégicas impactó los resultados a la par del negocio de concesiones con pérdidas de COP \$136.981 millones y COP \$192.930 millones.
- Las operaciones de canje de deuda durante el año permitieron que la mayoría de vencimientos de la holding se dispersaran hasta el 2023, un único vencimiento de COP\$124.000 millones en 2022 (8% del total) se encuentra vigente y en el momento se está estructurando una operación similar.
- Las métricas de endeudamiento tienen un deterioro moderado producto de la desvalorización del portafolio y la reducción de los aportes del negocio de concesiones e inmobiliario, deuda bruta/dividendos 3.3x (+0,6x a/a), deuda bruta/ portafolio 13,2% (+1,7 pp a/a). La concentración de 62% en el indicador IPC permite una reducción del costo de deuda en 220 pbs hasta el 4,8%.
- El programa de recompra de acciones se encuentra activo y recibió aprobación por parte de la superintendencia financiera. Dados los resultados del periodo la junta directiva no planea ejecutarlo en el corto plazo, pero se mantiene abierta la oportunidad ante un mejor desempeño en el 2021 que proporcione los recursos suficientes para ejecutarlo.

feb-21				
Precio Actual	25/02/2021			\$ 12.700,00
Máximo 52 s	25/02/2020			\$ 17.040,00
Mínimo 52s	19/03/2020			\$ 7.000,00
Total Acciones				645,4 m
Capitalización de mercado				\$1,67 bn
Retornos	1m	6m	1yr	YTD
Grupo Argos	58,0%	-22,0%	-36,0%	-34,0%
COLCAP	-3,3%	11,4%	-15,0%	-4,7%

Fuente: Bloomberg

Gráfica 1. Comportamiento precio Vs COLCAP



Fuente: Bloomberg



## Resultados corporativos

### Highlights

## Grupo Argos

[www.grupoargos.com](http://www.grupoargos.com)

### Performance de los negocios

- Cementos Argos, los volúmenes de cemento en noviembre y diciembre ya se encuentran por encima de los registrados en 2019. En el 4T20 se vendieron 4 millones de toneladas (+2,5% a/a), lo cual confirma la recuperación del mercado. Factores como el inicio de construcción en vivienda VIS con récord histórico de 176.000 unidades vendidas y el crecimiento en el gasto de construcción de 5,7% (a/a) en EE.UU apuntalan el crecimiento en 2021.
- Celsia registra menores cifras en generación en 2020 con 3.669 GWh una caída de -2,5% a/a, pero destaca la adaptación gradual al entorno de pandemia, para el 4T20 logró la mayor reducción de gastos del grupo con 23% en ahorros. El bajo nivel de los embalses en la mitad de 2020 y la disminución de la demanda durante los periodos de restricciones explican la menor actividad en el mercado energía. Se espera que con la puesta en marcha de la termoeléctrica El tesoro la compañía reduzca su vulnerabilidad a las sequías.
- Odinsa registra pérdidas por COP \$243.000 millones producto de la restricción a la movilidad en las vías, el no cobro de peajes y la obligatoriedad de mantener disponibles para su uso las concesiones viales y aeroportuarias. Ya se han hecho acuerdos con la ANI con el fin de restituir, con tiempo adicional a los contratos, los ingresos que se dejaron de percibir producto de las medidas decretadas en la emergencia sanitaria. El tráfico, en las concesiones viales se encuentra en 3,0% rezagado respecto al 2019 y el aeroportuario un 50%, se estima que a finales de 2022 se recupere por completo.
- El negocio inmobiliario cierra con una ocupación del 90% gracias a la concentración en inmuebles logísticos (bodegas y plantas) en un 53% del portafolio, la utilidad neta del año se ubica en COP \$65.217 millones (-29% a/a). Las inversiones de portafolio dan cuenta de una pérdida de COP \$136.981. Sin embargo, el efecto no representa salidas de materiales de efectivo.

### Nuestra opinión

- El dividendo decretado por COP \$382 pesos por acción pueden traer necesidades de financiación adicionales, la junta directiva es optimista respecto a que una buena porción de los accionistas optase por el pago en acciones. Sin embargo, al tener en cuenta que cementos argos repartirá dividendos en acciones y Sura puede requerir gran parte del pago en efectivo se pueden presentar deficiencias en la caja en el transcurso del año.
- Buenos resultados en cementos Argos y Celsia, a pesar de que el negocio de concesiones se recupera, la disminución en el tráfico aéreo y su lenta recuperación seguirá presionando los flujos de dividendos del segmento hacia la holding.



## Gerencia General

### Félix Buendía

felix.buendia@itau.co  
T:(571) 3394540 ext. 18482

## Estrategia

### Camilo Díaz

camilo.diaz@itau.co  
T:(571) 3394540 ext. 18480

## Banca Minorista

### Andrés Piedrahita

andres.piedrahita@itau.co  
T:(571) 3394540 ext. 18506

## Trading y ejecución

### Nicolás Preciado

Nicolas.preciado@itau.co  
T:(571) 3394540 ext. 18513

## Banca Mayorista

### Renta Fija Institucional

#### Nelson Espinoza

nelson.espinoza@itau.co  
T:(571) 3394540 ext. 10994

### Corporativo y empresarial

#### Juan Pablo Uribe Casas

Juan.Uribe@itau.co  
T: (571) 3394540

### Renta Variable Institucional

#### Sergio Naranjo

sergio.naranjo@itau.co  
T:(571) 3394540 ext. 18499

## Renta Variable

### Valeria Álvarez

Vateria.alvarez@itau.co  
T:(571) 3394540 ext. 18478

## Divisas

### Camila Rodríguez

camila.rodriguez@itau.co  
T:(571) 3394540 ext. 18477

## Mercado local

### Juan Flechas

Juan.flechas@itau.co  
T:(571) 3394540 ext. 18564

## Estrategia

### Santiago Ortega

Santiago.ortega@itau.co  
T:(571) 3394540

Condiciones de Uso: Las empresas Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. y/o Itaú Casa de Valores S.A. no se responsabilizan por la información contenida en la presente Publicación, su divulgación únicamente tiene efectos informativos y por tanto es importante resaltar que: a) Esta Publicación no constituye ni puede ser interpretada como una recomendación o asesoría para tomar alguna decisión o acción de parte de los clientes o como una oferta por parte de las empresas de Itaú y sólo representa una interpretación realizada por quienes la escriben, el contenido y alcance de la interpretación puede variar sin previo aviso según el comportamiento de los mercados b) El contenido de la Publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas y consideradas creíbles, las empresas de Itaú no garantizan la exactitud de la misma, ni se comprometen a actualizarla. La operativa de mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. c) Las empresas de Itaú no asumen responsabilidad alguna por pérdidas derivadas por la acción u omisión del uso de la información, operaciones, prácticas o procedimientos descritos en la Publicación. d) La distribución de ésta Publicación se encuentra prohibida sin el permiso explícito de las empresas de Itaú.



## Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

## Rating:

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuándo se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.



## Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.