

Cementos Argos S.A

Avance de resultados 1T23

Renta Variable
09 Mayo 2023

Cristian Enrique Peláez Gallego
Analista Renta Variable

Andrés Felipe Madero Rubio
Analista

Cementos Argos S.A reportó resultados positivos para el 1T23. En términos de ingresos consolidados, la compañía obtuvo COP \$3.4 billones, los cuales representan un crecimiento del 35.2% (a/a) en comparación al 1T22. Estos resultados se explican principalmente por la exitosa ejecución de la estrategia de precios, la eficiente reducción de costos y las dinámicas estables en los mercados locales e internacionales donde opera la compañía. En cuanto a volúmenes, Cemargos logró despachar 3.9 millones de toneladas de cemento, lo cual fue un -0.6% (a/a) en comparación al 1T22; esta leve reducción se explica en gran medida, por las caídas leves que se presentaron en el mercado colombiano. De igual forma, los volúmenes de concreto se ubicaron en 1.7 millones de metros cúbicos, con una leve disminución del 2.3% (a/a); esto debido principalmente por las condiciones climáticas desfavorables en Estados Unidos y afectaciones en la regional Caribe y Centroamérica. Ahora bien, para el 1T23, la compañía registró un EBITDA operativo de COP \$597,000 millones, el cual representa un 70.8% (a/a) mayor que en el 1T22, el más alto logrado en un primer trimestre en la historia de la empresa.

Por otro lado, Cemargos reportó una utilidad neta de COP \$118,000 millones para el 1T23, la cual, en comparación a la utilidad neta del 1T22 representa un incremento de 10 veces más. Este buen resultado se explica principalmente por las desinversiones no recurrentes efectuadas en los años 2021 y 2022, los gastos asociados al proceso de listamiento del negocio de Estados Unidos en la Bolsa de Nueva York y las provisiones fiscales no monetarias relacionadas con el pago de cuentas intercompañía de Argos USA a Cementos Argos.

En Estados Unidos, los resultados fueron favorables. Los ingresos se ubicaron en los USD \$416 millones, los cuales representan un incremento del 22% (a/a) en comparación frente al 1T22. En cuanto al EBITDA éste fue de USD \$65 millones, un 77% (a/a) más que el primer trimestre de 2022, el cual permitió apalancar la expansión del margen en 483 pb frente al 2022. Ahora bien, los precios FOB aumentaron 15.2% (a/a) en cemento y 21.3% (a/a) en concreto en el 1T23, en línea con el aumento de precios a nuestros clientes de cemento y concreto que se dio principios de año, todo con el propósito de contrarrestar las presiones inflacionarias que afectaron los costos de la compañía. Los volúmenes de cemento aumentaron 7.1% (a/a) y el concreto disminuyó 2.5% (a/a) en comparación con el 1T22 debido principalmente a malas condiciones climáticas.

A pesar de la coyuntura nacional en Colombia y la disminución del 4.6% en los volúmenes de cemento debido a la caída del mercado local y el cierre de la vía principal entre Popayán y Pasto, los ingresos alcanzaron los COP \$712,000 millones, lo que representa un aumento del 13% (a/a) en comparación con el mismo trimestre de 2022. Además, el EBITDA se ubicó en COP \$181,000 millones, lo que representa un aumento del 39% (a/a) en comparación con el año pasado. En cuanto a los volúmenes de venta al exterior, se registró un aumento del 16% (a/a) con 345 millones de toneladas, y las exportaciones a Estados Unidos crecieron un 81% (a/a), consolidando su presencia en ese país.

En el Caribe y Centroamérica, los resultados fueron mixtos, por una parte, los ingresos fueron de USD \$145 millones, un aumento del 5% (a/a) y un EBITDA de USD \$30 millones, un crecimiento del 2% (a/a). Estos resultados se deben en gran medida a la recuperación satisfactoria de los volúmenes de cementos en Panamá y República Dominicana, que aumentaron 21% (a/a) y un 14% (a/a) respectivamente, y la apuesta por nuevos productos que diversifican la propuesta de valor de Cemargos en Panamá.

En cuanto a los despachos de cemento, la compañía envió 1 millón de toneladas, lo que representó una reducción del 5.2% (a/a) en comparación con el 1T22. Esta disminución se debe a la estrategia de Cemargos de reemplazar los volúmenes de trading por exportaciones desde su Planta Cartagena, en Colombia, para el suministro de sus mercados en la región.

Además, la compañía reportó los avances que pudo completar durante el 1T23 en cuanto a su **programa integral SPRINT**, cuyo objetivo principal es lograr la recuperación del precio de la acción. Entre sus principales avances se destacan los buenos resultados operativos y financieros sólidos como el EBITDA operativo récord en un primer trimestre, que representa la expansión del margen en 368 puntos básicos, y la utilidad neta consolidada diez veces más alta que la del año anterior. De igual forma, la compañía pagó COP \$128,000 millones en dividendos en abril, lo cual va en línea a su pilar de incrementar la distribución a sus accionistas. Finalmente, Cemargos informó que llevará a cabo el listamiento en Estados Unidos cuando las condiciones del mercado sean apropiadas y anunció que la acción ordinaria cumple con los criterios estipulados por la Cámara de Riesgos Central de Contraparte de Colombia y la BVC para volver a ser elegible para operaciones repo.

Para Acvaeconomía, si bien los resultados de Cemargos para el 1T23 fueron bastante positivos resaltando su buen desempeño operativo, creemos que es posible que el segundo trimestre del año tenga un escenario más retador, debido a la posible desaceleración del sector de la construcción en Estados Unidos, en principio por la contracción de las ventas de vivienda en los 2 últimos meses, por lo que las perspectivas acerca de los volúmenes de ventas en la región norteamericana son de principal relevancia para la compañía.

Tabla 1. Resultados

COP mil millones	4T22	1T22	1T23	% Var A/A	% Var T/T
Ingresos	3,138	2,577	3,381	+31.2%	+7.7%
EBITDA Ajustado	601.0	349.7	597.2	+70.8%	-0.6%
Utilidad Neta	57	11.8	118.3	+900%	+107.5%
Margen EBITDA	19.2%	17.3%	17.6%		
Margen Neto	1.8%	0.8%	2.3%		

Fuente: Cementos Argos - Acvaeconomía

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.

| Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1566

| José Julián Achury Molina
Analista Renta Fija
jose.achury@accivalores.com

| Cristian Enrique Pelaez Gallego
Analista Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

| Andrés Felipe Madero Rubio
Practicante
andres.rubio@accivalores.com