

# REPORTE DE RESULTADOS

1<sup>er</sup> Trimestre del 2019

 **GRUPO ARGOS**  
Inversiones que transforman

Mayo 2019

## CONTENIDO

RESULTADOS FINANCIEROS SEPARADOS GRUPO ARGOS 1T2019 .....	3
RESULTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ARGOS 1T2019 .....	6
APOORTE NETO POR SEGMENTO A LOS INGRESOS CONSOLIDADOS DE GRUPO ARGOS .....	9
PORTAFOLIO DE INVERSIONES. ....	10
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA SEPARADO. ....	12
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO .....	18
ODINSA .....	23
CEMENTOS ARGOS. ....	32
CELSIA.....	34
NEGOCIO INMOBILIARIO .....	36

## RESULTADOS FINANCIEROS SEPARADOS GRUPO ARGOS 1T2019

### Ingresos Separados 1T2019

A marzo de 2019 los ingresos separados de Grupo Argos fueron de COP 308 mil millones, que se descomponen en COP 57 mil millones del método de participación, COP 29 mil millones del negocio inmobiliario y COP 222 mil millones de actividad financiera.

Los ingresos por actividad financiera reflejan, en ambos periodos, la desinversión de las acciones de EPSA en propiedad de Grupo Argos, que para el primer trimestre de 2018 representaron COP 655 mil millones y para el primer trimestre de 2019 COP 123 mil millones, completando así la desinversión de la totalidad de la propiedad de Grupo Argos en esta compañía.

En cuanto al método de participación, este fue de COP 57 mil millones para el trimestre, presentando una variación negativa por la base de comparación que incluye, en 2018, la desinversión de las auto generadoras de Cementos Argos. Eliminando este efecto no recurrente en 2018, el método de participación para el trimestre habría presentado una variación positiva del 38%.

Los ingresos del Negocio Inmobiliario alcanzaron COP 29 mil millones (+9% A/A), distribuidos en dividendos y valorización de la unidad de Pactia (COP 14 mil millones), Valorizaciones de lotes (COP 10 mil millones), dividendos de Consorcios Constructores CCND + CMO (COP 3,000 mm) y venta de lotes urbanizados y arrendamientos (COP 2,000 mm)

Estos dos efectos no operacionales, sobre los resultados financieros de Grupo Argos, la desinversión de Epsa y el impacto del mayor ingreso en 2018 por la desinversión de los activos de autogeneración, así como el impacto contable por la adopción de las NIIF 16, son eliminados para ofrecerles una mejor comparabilidad de las cifras, lo que da como resultado un Ingreso creciente del 15% año a año.

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>307,663</b>	<b>851,032</b>	<b>-63.8%</b>
Ingresos de actividad financiera	222,023	748,656	-70.3%
Ingresos negocio inmobiliario (venta de lotes urbanizados) *	29,099	26,678	9.1%
Resultado, neto por método de participación	56,541	75,698	-25.3%

\*los ingresos reconocidos por Grupo Argos en el PyG para el negocio inmobiliario incluyen principalmente: Venta de lotes urbanizados, Pactia y valorización de lotes. La utilidad generada por la venta de lotes en bruto se clasifica en otros ingresos en el PyG

**Costos Separados 1T2019**

Los costos del trimestre fueron de COP 59 mil millones, disminuyendo 80% A/A. Esto se explica por la desinversión de EPSA, que en 2018 representó un costo de COP 295 mil millones, mientras que en 2019 fue de COP 58 mil millones. Los costos asociados con las ventas de lotes en bruto se mantuvieron relativamente constantes A/A.

Los gastos operacionales presentan un incremento de 13% A/A principalmente por mayores amortizaciones por la compra de Opain (+COP 3 mil millones) y un incremento en los prediales (COP 5,000 millones). De este último cabe destacar que el aumento real para los 12M 2019 será de sólo COP 3,000 mm, pues parte de los prediales se causaron el año pasado en el segundo semestre.

Los gastos controlables y recurrentes de GA (sin D&A, Impuestos y proyectos especiales) presentaron una disminución de 6% A/A, lo que demuestra nuestro compromiso como organización.

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
<b>Costo de actividades ordinarias</b>	<b>59,008</b>	<b>295,650</b>	<b>-80.0%</b>
Costo de ventas de actividad financiera	58,454	294,773	-80.2%
Costo de ventas negocio inmobiliario	554	877	-36.8%
<b>Gastos operacionales</b>	<b>51,547</b>	<b>45,456</b>	<b>13.4%</b>
Administración	47,238	44,399	6.4%
Depreciación y amortización administración	4,088	888	360.4%
Ventas	221	169	30.8%

**Otros Ingresos / Egresos Operacionales 1T2019**

Otros gastos netos alcanzaron COP 1 mil millones en el trimestre frente a un ingreso neto de COP 3 mil millones en el mismo periodo de 2018, disminución que se explica por las menores ventas de lotes en bruto.

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
<b>Otros ingresos y egresos</b>	<b>-1,269</b>	<b>2,756</b>	<b>-146.04%</b>
Otros ingresos	200	7,414	-97.30%
Otros egresos	1,469	4,658	-68.46%
Impuesto a la riqueza	0	0	NA

# Resultados financieros

## Ebitda 1T2019

De esta forma, el EBITDA separado en el 1T19 alcanzó COP 200 mil millones (-61% A/A), generando un margen EBITDA de 65% frente al 60% del 1T2018. El EBITDA normalizado por el efecto de las auto generadoras y venta de EPSA hubiera sido de COP 136 mil millones, creciendo 14% A/A para un margen EBITDA normalizado de 73% (74% en 2018).

## Otros Ingresos/Egresos 1T2019

En el trimestre los egresos netos no operacionales disminuyen 2% A/A a COP 26 mil millones dada la reducción en el stock de deuda (-16% A/A) y un costo de endeudamiento constante en 6.70%

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
<b>Ingresos y egresos no operacionales</b>	<b>25,842</b>	<b>26,447</b>	<b>-2.3%</b>
Financieros, neto	25,855	26,333	-1.8%
Diferencia en cambio, neto	13	114	-111.4%

## Utilidad Neta 1T2019

La utilidad neta del trimestre alcanza COP 172 mil millones (-64% A/A), generando un margen neto de 56%, estable frente al mismo periodo del año anterior. Normalizando, la utilidad neta alcanzaría COP 108 mil millones, creciendo 26% A/A.

## Resumen resultados financieros Grupo Argos separado

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
Ingresos	307,663	851,032	-63.8%
Ebitda	199,927	513,570	-61.1%
<i>Margen Ebitda</i>	65%	60%	7.7%
Utilidad Neta	172,188	480,389	-64.2%
<i>Margen Neto</i>	56%	56%	-0.9%

## Deuda y Flujo de Caja 1T2019

La deuda cerró el trimestre en COP 1.5 billones (-16% A/A) con un costo de deuda constante en 6.70% a pesar del incremento en la inflación de 70 pbs en el mismo periodo. Los indicadores de apalancamiento se mantienen en niveles saludables y por debajo de los límites: Deuda bruta/EBITDA ajustado en 2.2x (1.8x en 1T18) y Deuda bruta/Dividendos en 2.5x (3.9x en 1T18).

## Resultados financieros

A nivel de flujo de caja, el trimestre cerró con una caja de COP 8 mil millones reflejando la simplificación del portafolio de energía a través de la venta de EPSA (COP 123 mil millones), la amortización de la deuda por COP 66 mil millones y el spread positivo entre dividendos pagados y recibidos de COP 28 mil millones.

### RESULTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ARGOS 1T2019

#### Ingresos Consolidados 1T2019

Los ingresos consolidados del trimestre alcanzaron COP 3.7 billones, aumentando 12% A/A debido principalmente al aporte positivo de todos los negocios core: Cementos (+COP 274 mil millones), Concesiones (+COP 55 mil millones) y Energía (+COP 13 mil millones).

El negocio de Cementos se benefició de un crecimiento en el volumen consolidado y el aumento en los precios de cemento y concreto, principalmente en Colombia y USA. En concesiones, se destaca el aporte positivo de todos los segmentos en medio de un tráfico de concesiones viales y aeroportuaria creciendo 5% y 1% A/A, respectivamente. El negocio de energía se vio beneficiado por los mayores ingresos por comercialización y ventas en bolsa en Colombia.

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
<b>Ingresos</b>	<b>3,721,316</b>	<b>3,310,546</b>	<b>12.4%</b>
Ingresos por ventas de bienes y servicios	3,391,160	3,073,465	10.3%
Ingresos actividad fin.	90,744	86,713	4.6%
Ingresos negocio inmobiliario	127,462	114,913	10.9%
Ingresos MPP	176,866	111,887	58.1%
-Devoluciones y descuentos en ventas	-64,916	-76,432	-15.1%

**Costos Consolidados 1T2019**

Los costos presentaron un aumento de 13% A/A principalmente por mayores volúmenes de producción de cemento y mayores gastos de D&A asociados con la implementación de NIIF 16 (aprox. COP 30 mil millones).

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
<b>Costo de actividades ordinarias</b>	<b>2,685,456</b>	<b>2,375,672</b>	<b>13%</b>
Costo de ventas de bienes y servicios	2,346,085	2,086,302	12.5%
Depreciación y amortización	328,510	280,061	17.3%
Costo de actividad financiera	0	0	NA
Costo de ventas negocio inmobiliario	10,861	9,309	16.7%

Los gastos de estructura crecieron 8% A/A a COP 443 mil millones por efectos no recurrentes asociados con asesorías jurídicas (COP 15 mil millones), mayores amortizaciones por PPA Opain (+COP 6 mil millones) e incremento en prediales (COP 3,000 mm normalizado), así como incremento en amortizaciones por implementación de NIIF16.

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
<b>Gastos de estructura</b>	<b>443,235</b>	<b>410,840</b>	<b>7.9%</b>
Administración	328,881	302,984	8.5%
D&A administración y venta	60,280	54,015	11.6%
Ventas	54,074	53,841	0.4%

**Otros Ingresos/Egresos Consolidados 1T2019**

El rubro de otros ingresos netos disminuyó 80% A/A a COP 17 mil millones por incorporación de la venta de auto generadoras de Cementos en 2018 por COP 71 mil millones.

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
<b>Otros ingresos y egresos</b>	<b>16,879</b>	<b>83,103</b>	<b>-79.7%</b>
Otros ingresos	51,085	124,768	-59.1%
Otros egresos	-34,206	-41,665	17.9%
Impuesto a la riqueza	0	0	NA

# Resultados financieros

## Ebitda Consolidados 1T2019

El EBITDA consolidado creció 6% A/A en el trimestre a cerca de COP 1 billón con un aporte positivo de Concesiones (+COP 25,000 mm). Cementos (-COP 10 mil millones) y Celsia (-COP 15 mil millones) presentan un aporte negativo por efecto base de auto generadoras en 2018 y la terminación del contrato de energía de BLM en Panamá, respectivamente. Margen EBITDA se sitúa en 27% vs 28% en 1T18.

Excluyendo la venta de auto generadoras en 2018 y el impacto positivo de NIIF 16 en 2019, EBITDA proforma crecería 10% A/A a COP 953 mil millones y margen EBITDA se mantendría estable en 26%.

## Ingresos/egresos no operacionales 1T2019

Los ingresos y egresos no operacionales tuvieron un aumento de 12% A/A a COP 300 mil millones e incluyen gastos financieros netos por COP 297 mil millones (+10%) y un efecto de diferencia en cambio por COP 3 mil millones.

En relación con los gastos financieros, el aumento se debió principalmente a: i) incremento en el endeudamiento en aprox. COP 966 mil millones por efecto de diferencia en cambio y ii) efecto NIIF 16, el cual representa aprox. COP 11 mil millones en intereses.

## Utilidad Neta Consolidados 1T2019

Finalmente, la utilidad neta se ubicó en COP 223 mil millones en el trimestre (+1% A/A) y la Utilidad Neta Controladora alcanzó COP 144 mil millones (+32% A/A). Excluyendo los efectos no recurrentes mencionados anteriormente, los crecimientos serían de 53% y 98% A/A, respectivamente.

## Resumen resultados financieros Grupo Argos consolidados

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
Ingresos por actividades ordinarias	3,721,316	3,310,546	12.4%
Ebitda	998,294	941,213	6.1%
<i>Margen Ebitda</i>	27%	28%	-160 p
Utilidad Neta	223,282	221,062	1.0%
Utilidad Neta controladora	144,233	109,465	31.8%



# Resultados financieros

## Resumen Grupo Argos consolidado – excluyendo venta de Auto Generadoras y NIIF16

COP miles mm	1T2019	1T2018	Var A/A
Ingresos por actividades ordinarias	3,721	3,11	12%
Ebitda	953	870	10%
Margen Ebitda	26%	26%	-55p
Utilidad Neta	223	150	49%
Utilidad Neta controladora	144	75	93%

\*Excluye efecto de venta de auto generadoras por 71 mil mm y efecto NIIF por 45 mil mm

## APORTE NETO POR SEGMENTO A LOS INGRESOS CONSOLIDADOS DE GRUPO ARGOS

A continuación, se muestra el aporte neto de los distintos negocios a los resultados financieros consolidados de Grupo Argos para el 1T19 y acumulados. Resaltamos que los aportes no coinciden necesariamente con las cifras reportadas por cada una de las compañías debido a los ajustes de homologación requeridos por las normas contables.

### Aporte neto por segmento a los resultados consolidados 1T2019

COP mil millones	Cemento	Energía	Inmobiliario	Portafolio	Carbón	Concesiones	Total
Ingresos	2,179,881	857,128	20,626	164,690	38,025	459,525	3,721,316
Utilidad bruta	371,107	234,349	20,132	159,002	14,950	234,880	1,035,860
Utilidad operacional	157,369	166,882	(11,796)	137,571	14,830	143,078	609,504
Ebitda	363,365	262,728	(11,773)	141,844	15,100	225,461	998,294
Utilidad neta	25,901	49,787	(11,715)	113,657	15,169	30,355	223,282
Participación controladora	2,410	14,326	(11,715)	104,203	14,963	19,920	144,233

No incluye reclasificaciones

### Aporte neto por segmento a los resultados consolidados a 1T2018

COP mil millones	Cemento	Energía	Inmobiliario	Portafolio	Carbón	Concesiones	Total
Ingresos	1,905,831	844,316	26,585	104,010	23,147	404,801	3,310,546
Utilidad bruta	335,453	252,376	26,889	99,701	4,934	213,663	994,874
Utilidad operacional	208,203	186,962	7,462	70,080	4,170	128,482	607,137
Ebitda	373,082	278,222	7,486	75,532	4,364	200,750	941,213
Utilidad neta	69,145	76,778	7,471	37,620	3,754	26,377	221,062
Participación controladora	22,889	25,905	7,471	33,489	3,700	16,095	109,465

No incluye reclasificaciones

## PORTAFOLIO DE INVERSIONES.

	Participación	# Acciones en el portafolio	Valor (COP mm)	Valor (USD mm)**	Precio por Acción (COP)*
<b>CEMENTO</b>					
Cementos Argos***	58.00%	667,746,710	5,261,844	1,430	7,880
<b>ENERGÍA</b>					
Celsia	52.9%	566,360,307	2,508,976	790	4,430
<b>CONCESIONES</b>					
<sup>1</sup> Odinsa**	99.9%	195,734,277	2,055,210	647	10,500
<b>OTROS</b>					
Grupo Suramericana	27.7%	129,721,643	4,753,001	1,497	36,640
Grupo Nutresa	9.8%	45,243,781	1,166,385	367	25,780
<b>TOTAL</b>			<b>15,745,416</b>	<b>4,959</b>	

\* Precio de cierre en bolsa a mazo 31, 2019 para Cementos Argos, Celsia, Grupo Suramericana, y Grupo Nutresa. TRM a marzo 31, 2019: COP 3,174.79 / 1 USD

\*\* El precio por acción de Odinsa equivalente al valor de OPA de desliste (COP 10,500).

\*\*\* La participación de Grupo Argos en Cementos Argos equivale a un 49.1% de las acciones en circulación y al 57.98% de las acciones ordinarias

<sup>1</sup>Incluye la participación consolidada de Grupo Argos y filiales

## INGRESOS OPERACIONALES Y FLUJO DE CAJA POR DIVIDENDOS – SEPARADO.

### Ingresos operacionales por dividendos a marzo de 2018

COP millones	2019	2018	Var A/A
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.- Ordinaria	71,347	67,195	6%
Grupo Nutresa S.A.	27,689	25,626	8%
Fondo de Capital Privado Pactia	0	0	NA
Otros	195	155	26%
<b>Subtotal dividendos reconocidos en ingresos y actividad financiera</b>	<b>99,231</b>	<b>92,976</b>	<b>6.7%</b>
Fondo de Capital Privado Pactia y Pactia SAS	13,864	7,713	80%
Consortio Constructor Nuevo Dorado	3,000	0	NA
Consortio Mantenimiento Opain	0	450	0
Otros	441	0	NA
<b>Subtotal dividendos reconocidos en negocio inmobiliario</b>	<b>17,305</b>	<b>8,163</b>	<b>NA</b>
<b>Total, dividendos</b>	<b>116,536</b>	<b>101,139</b>	<b>15%</b>

### Ingresos por dividendos recibidos en caja a marzo de 2019

	2019	2018	Var A/A
Cementos Argos S.A.	38,062	34,632	10%
Celsia S.A. E.S.P.	24,070	12,730	89%
Empresa de Energía del Pacífico EPSA S.A.	877	-	-
Odinsa S.A.	-	-	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	16,799	-	-
Grupo Nutresa S.A.	6,407	6,039	6%
Otros	208	-	-
<b>Total dividendos a recibir</b>	<b>86,422</b>	<b>53,401</b>	<b>62%</b>
<b>Dividendos y Restitución de aportes</b>			
Opain + Consorcios	3,000	450	567%
Pactia	8,677	7,713	12%
<b>Total restitución de aportes</b>	<b>11,677</b>	<b>8,163</b>	<b>43%</b>
<b>Total Entrada por la operación</b>	<b>98,099</b>	<b>61,564</b>	<b>59%</b>

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA SEPARADO.

## ESTADO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA – SEPARADO

COP millones	Mar-18	dic-18	Var %
Efectivo y equivalentes de efectivo	7,530	4,850	55.26%
Instrumentos financieros derivados	0	2,932	-1
Otros activos financieros	0	0	NA
Cuentas comerciales clientes y otras cuentas por cobrar, neto	498,101	172,699	188.42%
Inventarios, neto	167,740	172,868	-2.97%
Gastos pagados por anticipado y otros activos no financieros	2,449	1,656	47.89%
<b>Total activo corriente</b>	<b>675,820</b>	<b>355,005</b>	<b>90.37%</b>
Inversiones permanentes	14,896,138	15,219,881	-2.13%
Cuentas comerciales clientes y otras cuentas por cobrar, neto	102,038	107,903	-5.44%
Inventarios, neto	36,959	36,747	0.58%
Activos por derecho de uso PPE	12,421	0	NA
Intangibles, neto	116,349	119,633	-2.75%
PP&E, neto	1,849	2,022	-8.56%
Propiedades de inversión	2,119,416	2,105,213	0.67%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>17,285,170</b>	<b>17,591,399</b>	<b>-1.74%</b>
<b>Total activo</b>	<b>17,960,990</b>	<b>17,946,404</b>	<b>0.08%</b>
Obligaciones financieras	140,423	119,106	17.90%
Pasivos por arrendamientos	1,310	0	
Bonos y otros instrumentos financieros	110,611	121,691	-9.11%
Pasivos comerciales y otras cuentas por pagar	316,035	90,551	249.01%
Provisiones	701	701	0.00%
Pasivos por impuestos	12,083	23,811	-49.25%
Pasivos por beneficios a empleados	5,829	11,414	-48.93%
Otros pasivos	23,407	25,420	-7.92%
Instrumentos financieros derivados	3,182	175	1718.29%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>613,581</b>	<b>392,869</b>	<b>56.18%</b>
Obligaciones financieras	658,049	738,047	-10.84%
Pasivos por arrendamiento	11,204	0	
Bonos y otros instrumentos financieros	655,517	655,517	0.00%
Impuesto diferido	182,575	182,086	0.27%
Pasivos por beneficios a empleados	1,691	1,865	-9.33%
Instrumentos financieros derivados	74	85	-12.94%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>1,509,110</b>	<b>1,577,600</b>	<b>-4.34%</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>2,122,691</b>	<b>1,970,469</b>	<b>7.73%</b>
Capital social	53,933	53,933	0.00%

Prima en colocación de acciones	1,354,759	1,354,759	0.00%
Componentes de otros resultado integral	1,717,615	1,692,653	1.47%
Reservas	3,513,161	3,001,515	17.05%
Otros componentes del patrimonio	340,018	374,968	-9.32%
Utilidad (pérdida) retenidas	8,686,625	8,686,431	0.00%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	172,188	811,676	-78.79%
<b>Patrimonio</b>	<b>15,838,299</b>	<b>15,975,935</b>	<b>-0.86%</b>

## ESTADO DE RESULTADOS SEPARADO

COP millones	mar-19	mar-18	Var %
<b>Ingresos por actividades de operación</b>	<b>307,663</b>	<b>851,032</b>	<b>-63.8%</b>
Ingresos de actividad financiera	222,023	748,656	-70.3%
Ingresos negocio inmobiliario	29,099	26,678	9.1%
Resultado, neto por método de participación	56,541	75,698	-25.3%
<b>Costo de actividades ordinarias</b>	<b>59,008</b>	<b>295,650</b>	<b>-80.0%</b>
Costo de actividad financiera	58,454	294,773	-80.2%
Costo del negocio inmobiliario	554	877	-36.8%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>248,655</b>	<b>555,382</b>	<b>-55.2%</b>
<b>Margen bruto</b>	<b>80.82%</b>	<b>65.26%</b>	
<b>Gastos de estructura</b>	<b>51,547</b>	<b>45,456</b>	<b>13.4%</b>
Administración	47,238	44,399	6.4%
Depreciación y amortización administración	4,088	888	360.4%
Ventas	221	169	30.8%
Depreciación y amortizaciones ventas	0	0	NA
<b>Otros ingresos y egresos</b>	<b>-1,269</b>	<b>2,756</b>	<b>-146.0%</b>
Otros ingresos	200	7,414	-97.3%
Otros egresos	-1,469	-4,658	-68.5%
Impuesto a la riqueza	0	0	NA
<b>Utilidad por actividades de operación</b>	<b>195,839</b>	<b>512,682</b>	<b>-61.8%</b>
<b>Margen por actividades de operación</b>	<b>63.65%</b>	<b>60.24%</b>	
<b>Ebitda</b>	<b>199,927</b>	<b>513,570</b>	<b>-61.1%</b>
<b>Margen Ebitda</b>	<b>64.98%</b>	<b>60.35%</b>	
<b>Ingresos y egresos no operacionales</b>	<b>-25,842</b>	<b>-26,447</b>	<b>-2.3%</b>
Financieros, neto	-25,855	-26,333	-1.8%
Ingresos por dividendos	0	0	NA
Diferencia en cambio, neto	13	-114	-111.4%
Participación neta en resultados de asociadas	0	0	NA
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>169,997</b>	<b>486,235</b>	<b>-65.0%</b>
<b>Impuestos de renta</b>	<b>-2,191</b>	<b>5,846</b>	<b>-137.5%</b>
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>172,188</b>	<b>480,389</b>	<b>-64.2%</b>
<b>Margen</b>	<b>55.97%</b>	<b>56.45%</b>	

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO SEPARADO**

<b>Flujos de efectivo por actividades de operación</b>	<b>Marzo 2019</b>	<b>Marzo 2018</b>
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>172.188</b>	<b>480.389</b>
Ajustes por:	-	-
Ingresos por dividendos y participaciones	(116.535)	(101.139)
Gasto por impuesto a la renta reconocido resultados del período	(2.191)	5.847
Método de participación en el resultado de subsidiarias	(56.541)	(75.698)
Utilidad neta del valor razonable surgida sobre propiedades de inversión	(9.826)	(12.085)
Gastos financieros reconocidos en resultados del periodo	26.550	27.291
Ingresos por intereses reconocidos en el resultado del periodo	(1.801)	(2.777)
Gastos reconocidos con respecto a beneficios a empleados y provisiones	6	-
Pérdida (Utilidad) por disposición de propiedades, planta y equipo	-	-
Pérdida por disposición de intangibles	-	-
(Utilidad) neta por venta de inversiones	(64.338)	(359.828)
(Utilidad) neta del valor razonable surgida sobre inversiones en asociadas o negocios conjuntos	252	(2.991)
Utilidad surgida sobre la venta de activos no corrientes disponibles para la venta y otros activos	51	-
(Utilidad) por disposición de propiedades de inversión	40	(7.089)
Pérdida (utilidad) neta por valoración de instrumentos financieros medidos a valor razonable a través de resultados	(4)	(624)
Ineficacia del instrumento sobre la cobertura del flujo de efectivo	-	-
Valoración de instrumentos financieros	1.005	-
(Recuperación) pérdida neta por provisiones reconocidos en resultados del periodo	-	-
Depreciación y amortización de activos no corrientes	4.088	889
Deterioro, neto de activos no corrientes reconocidos en resultados del periodo	-	-
Diferencia en cambio no realizada, reconocida en resultados sobre instrumentos financieros	74	159
Otros ajustes para conciliar la ganancia (pérdida)	(560)	873
	<b>(47.542)</b>	<b>(46.783)</b>
<b>Cambios en el capital de trabajo de:</b>		
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	139	16.398
Inventarios	(1.142)	(869)
Otros activos	728	3.876
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	(18.795)	(9.990)
Provisiones	-	-
Otros pasivos	(8.762)	(19.276)
<b>Efectivo generado por las operaciones</b>	<b>(75.373)</b>	<b>(56.644)</b>
Dividendos recibidos e ingresos por otras participaciones	97.909	61.565
Impuesto a la renta pagado	6.197	(1.273)
<b>Flujo neto de efectivo por actividades de operación</b>	<b>28.734</b>	<b>3.648</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de inversión</b>		
Intereses financieros recibidos	1.809	2.682
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(27)	(31)
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	-	-
Adquisición de propiedades de inversión	(1.580)	-
Producto de la venta de propiedades de inversión	8.217	9.209
Adquisición de activos intangibles	-	-

Adquisición de otros activos no corrientes	(75)	-
Producto de la venta de otros activos no corrientes	-	-
Adquisición de subsidiarias	-	(1.080.828)
Producto de la venta de participaciones en subsidiaria	129.013	654.602
Adquisición de participaciones en asociadas y negocios conjuntos	-	-
Producto de la venta de participaciones en asociadas y negocios conjuntos	-	-
Adquisición de activos financieros	-	-
Producto de la venta de activos financieros	-	-
Restitución de deuda subordinada	-	-
Restitución de aportes	190	744
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por actividades de inversión</b>	<b>137.547</b>	<b>(413.622)</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de financiación</b>		
Emisión de papeles comerciales	-	-
Pago de bonos y papeles comerciales	(11.203)	-
Aumento de otros instrumentos de financiación	225.116	920.000
(Disminución) de otros instrumentos de financiación	(280.000)	(640.000)
Pagos por pasivos por arrendamientos	(447)	-
Intereses pagados	(26.939)	(23.226)
Dividendos pagados a los propietarios	(70.157)	(66.307)
<b>Flujo de efectivo neto generado por (utilizado en) actividades de financiación</b>	<b>(163.631)</b>	<b>190.467</b>
<b>Incremento neto en efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>2.649</b>	<b>(219.507)</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del periodo	4.850	299.082
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera	31	(109)
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo</b>	<b>7.530</b>	<b>79.466</b>



**ÍNDICES FINANCIEROS ESTADO DE RESULTADOS SEPARADO**

		Mar-19	Mar-18
<b>Liquidez:</b>			
Razón corriente – veces	Activo corriente / pasivo corriente	1.10	0.90
Prueba acida	Activo corriente - inventario / pasivo corriente	0.83	0.46
<b>Endeudamiento:</b>			
Endeudamiento del activo	Pasivo total / activo total	0.12	0.11
Endeudamiento patrimonial	Pasivo total / patrimonio	0.13	0.12
<b>Solvencia:</b>			
Apalancamiento	Activo total / patrimonio	1.13	1.12
Apalancamiento financiero	(UAI / Patrimonio) / (UAII / Activo total)	0.98	1.07
<b>Rentabilidad:</b>			
Rentabilidad neta del activo	Utilidad neta / activos totales	1.0%	2.7%
Margen bruto	Utilidad bruta / Ingresos operacionales	80.8%	65.3%
Margen operacional	Utilidad operacional / Ingresos operacionales	63.7%	60.2%
Margen neto	Utilidad neta / Ingresos operacionales	56.0%	56.4%
<b>Otros:</b>			
Capital de trabajo	Activo corriente - Pasivo corriente	62,239	-37,864
EBITDA	EBITDA	199,927	513,570
Margen EBITDA	Margen EBITDA	65.0%	60.3%

UAI = Utilidad antes de impuestos

UAII = Utilidad antes de impuestos e intereses

Los indicadores de PyG son a 12 meses

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA – CONSOLIDADO

COP millones	mar-19	dic-18	Var %
Efectivo y equivalentes de efectivo	2,404,519	2,647,532	-9.2%
Instrumentos financieros derivados	10,528	10,392	1.3%
Otros activos financieros	125,616	72,949	72.2%
Cuentas comerciales clientes y otras cuentas por cobrar, neto	2,590,350	2,534,821	2.2%
Inventarios	1,334,905	1,291,909	3.3%
Activos biológicos	9,607	9,360	2.6%
Gastos pagados por anticipado y otros activos no financieros	248,254	244,963	1.3%
Act.no corrientes mant. para la vta.	40,088	40,030	0.1%
<b>Total activo corriente</b>	<b>6,763,867</b>	<b>6,851,956</b>	<b>-1.3%</b>
Inversiones permanentes (*)	10,062,303	9,846,505	2.2%
Cuentas comerciales clientes y otras cuentas por cobrar, neto	2,531,992	2,632,021	-3.8%
Inventarios	36,959	36,747	0.6%
Activos por derecho de uso propiedades, plantas y equipo	1,052,531	0	
Intangibles, neto	6,924,103	7,101,499	-2.5%
PP&E, neto	18,884,036	19,332,437	-2.3%
Activos por derecho de uso propiedades de inversión			
Propiedades de inversión	2,330,133	2,298,386	1.4%
Impuesto diferido	569,084	555,133	2.5%
Activos biológicos	47,262	48,225	-2.0%
Instrumentos financieros derivados	0	309	-100.0%
Gastos pagados por anticipado y otros activos no financieros	8,536	11,137	-23.4%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>42,446,939</b>	<b>41,862,399</b>	<b>1.4%</b>
<b>Total activo</b>	<b>49,210,806</b>	<b>48,714,355</b>	<b>1.0%</b>
Obligaciones financieras	3,147,152	2,613,134	20.4%
Pasivos por arrendamientos	221,975	0	
Bonos y otros instrumentos financieros	664,541	665,719	-0.2%
Pasivos comerciales y otras CxP	2,662,684	2,348,111	13.4%
Provisiones	331,083	337,855	-2.0%
Pasivos por impuestos	302,895	237,356	27.6%
Pasivos por beneficios a empleados	232,511	241,141	-3.6%
Otros pasivos	525,293	586,007	-10.4%
Instrumentos financieros derivados	3,182	525	506.1%
Pasivos asociados con activos mant. p. venta	0	0	NA
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>8,091,316</b>	<b>7,029,848</b>	<b>15.1%</b>
Obligaciones financieras	5,703,023	6,364,008	-10.4%

Pasivos por arrendamientos	828,387	0	
Bonos y otros instrumentos financieros	6,794,222	6,854,570	-0.9%
Impuesto diferido	1,399,099	1,385,211	1.0%
Provisiones	225,597	306,615	-26.4%
Otras cuentas por pagar	280,961	278,510	0.9%
Pasivos por beneficios a empleados	437,095	435,568	0.4%
Instrumentos financieros derivados	32,200	22,750	41.5%
Otros pasivos	474,959	464,538	2.2%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>16,175,543</b>	<b>16,111,770</b>	<b>0.4%</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>24,266,859</b>	<b>23,141,618</b>	<b>4.9%</b>
Capital social	53,933	53,933	0.0%
Prima en colocación de acciones	1,354,759	1,354,759	0.0%
Componentes de otros resultado integral	2,342,892	2,375,778	-1.4%
Reservas	3,513,161	3,001,515	17.0%
Otros componentes del patrimonio	-143,411	-178,650	-19.7%
Utilidad (pérdida) retenidas	9,007,211	9,147,229	-1.5%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	144,233	671,327	-78.5%
Participaciones no controladoras	8,671,169	9,146,846	-5.2%
<b>Patrimonio</b>	<b>24,943,947</b>	<b>25,572,737</b>	<b>-2.5%</b>

## ESTADO DE RESULTADOS – CONSOLIDADO

COP millones	mar-19	mar-18	Var %
<b>Ingresos por actividades de operación</b>	<b>3,721,316</b>	<b>3,310,546</b>	<b>12.4%</b>
Ing por ventas de bienes y ss	3,391,160	3,073,465	10.3%
Ing. de actividad financiera	90,744	86,713	4.6%
Ing. negocio inmobiliario	127,462	114,913	10.9%
MPP	176,866	111,887	58.1%
Devoluciones y descuentos	-64,916	-76,432	-15.1%
<b>Costo de actividades ordinarias</b>	<b>2,685,456</b>	<b>2,375,672</b>	<b>13.0%</b>
Costo de ventas de bienes y servicios	2,346,085	2,086,302	12.5%
Depreciación y amortización	328,510	280,061	17.3%
Costo de actividad financiera	0	0	NA
Costo de ventas neg. inmb	10,861	9,309	16.7%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>1,035,860</b>	<b>934,874</b>	<b>10.8%</b>
Margen bruto	27.84%	28.24%	
<b>Gastos operacionales</b>	<b>443,235</b>	<b>410,840</b>	<b>7.9%</b>
Administración	328,881	302,984	8.5%
Dep y amort de admon	51,309	45,784	12.1%
Ventas	54,074	53,841	0.4%
Depreciación y amortización de ventas	8,971	8,231	9.0%
<b>Otros ingresos y egresos</b>	<b>16,879</b>	<b>83,103</b>	<b>-79.7%</b>
Otros ingresos	51,085	124,768	-59.1%
Otros egresos	-34,206	-41,665	-17.9%
Impuesto a la riqueza	0	0	NA
<b>Utilidad por actividades de operación</b>	<b>609,504</b>	<b>607,137</b>	<b>0.4%</b>
Margen operacional	16.38%	18.34%	
<b>EBITDA</b>	<b>998,294</b>	<b>941,213</b>	<b>6.1%</b>
Margen EBITDA	26.83%	28.43%	
<b>Ingresos y egresos no operacionales</b>	<b>-300,140</b>	<b>-268,932</b>	<b>11.6%</b>
Financieros, neto	-297,421	-270,568	9.9%
Diferencia en cambio, neto	-2,719	1,636	-266.2%
Pérdida por retiro de inv.	0	0	NA
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>309,364</b>	<b>338,205</b>	<b>-8.5%</b>
Impuestos de renta	86,082	117,143	-26.5%
<b>Utilidad de operaciones continuas</b>	<b>223,282</b>	<b>221,062</b>	<b>1.0%</b>

Utilidad (Pérdida) neta de operaciones discontinuas	0	0	NA
<b>Utilidad neta</b>	<b>223,282</b>	<b>221,062</b>	<b>1.0%</b>
Margen neto	6.00%	6.68%	
<b>Participación controladora</b>	<b>144,233</b>	<b>109,465</b>	<b>31.8%</b>
Margen utilidad neta controladora	3.88%	3.31%	

*Una conferencia para discutir los resultados del cuarto trimestre de 2018 se sostendrá el miércoles 15 de mayo a las 2:30 am hora Colombia*

## **ID de la Conferencia: 6278457**

Teléfono para los Estados Unidos/Canadá: (866) 837 – 3612

Teléfono para Colombia: 018005185094

Teléfono Int'l/Local: (706) 634-9385

<https://livestream.com/accounts/19219495/events/8572372>

*Una presentación detallada de los resultados estará disponible en la página web de inversionistas de Grupo Argos (www.grupoargos.com) en la sección información financiera/ reportes*

---

### **INFORMACIÓN DE CONTACTO:**

**Natalia Agudelo**

Relación con Inversionistas

Grupo Argos

Tel: (574) 319-8712

E-mail: [nagudelop@grupoargos.com](mailto:nagudelop@grupoargos.com)

**Jaime Andres Palacio**

Relación con Inversionistas

Grupo Argos

Tel: (574) 3198400 ext 22388

E-mail: [jpalacio@grupoargos.com](mailto:jpalacio@grupoargos.com)

---

## ODINSA

El primer trimestre de 2019 refleja cifras consistentes con el crecimiento de la compañía y el constante avance de obra de la construcción de Pacífico 2. Es de resaltar que terminó de manera exitosa la excavación del túnel Mulatos. Así, se ha logrado disminuir de manera significativa el riesgo de construcción del proyecto.

Por otro lado, el 14 de marzo de este año se logró cierre de la emisión de bonos por 400 millones de dólares en nuestra vinculada Quiport. Los recursos de la emisión fueron destinados a refinanciar la deuda actual y a liberar utilidades retenidas de la concesión aeroportuaria para los accionistas. Para el caso de Odinsa por 135 millones de dólares. Este hecho permitirá a Odinsa hacer una reasignación eficiente de capital para atender necesidades de su plan estratégico de inversiones y fortalecer su estructura de capital.

La emisión se llevó a cabo bajo el formato 144a Reg S, y en ella participaron más de 70 inversionistas de Europa, Estados Unidos, Asia y Latinoamérica. La calidad del activo respaldó la emisión con una calificación crediticia de *1 notch* por encima de los bonos soberanos de Ecuador. Asimismo, esta operación es la primera emisión internacional colocada por un privado en el mercado ecuatoriano en los últimos 20 años. Igualmente, es de resaltar que se recibieron órdenes por 650 millones de dólares, que a su vez representan una sobresuscripción de 1.9 veces el tamaño ofrecido. Odinsa y su filial Quiport, con esta operación, abren el camino hacia la consolidación, la sofisticación y el robustecimiento del mercado de capitales y el sector de infraestructura no sólo en Ecuador sino en toda la región.

También se destaca que el 28 de febrero de 2019, un Tribunal de Arbitramento resolvió la controversia que existía entre la Concesión Vial de los Llanos S. A. S. y la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), relacionada con la ejecución del contrato de concesión bajo el esquema de APP No. 4 del 5 de mayo de 2015 – Proyecto Malla Vial del Meta, en el que la concesión argumentó la imposibilidad financiera de adelantar el proyecto de cuarta generación en las condiciones originales debido a cambios estructurales en el tráfico y a la modificación del esquema tarifario.

El Tribunal resolvió la controversia y entre otros aspectos, indicó que: “las partes, en cumplimiento de los postulados de la buena fe y de conservación del contrato, y de los deberes que la ley impone en atención a los fines perseguidos con la contratación estatal, podrían renegociar las bases del contrato y buscar fórmulas de arreglo que permitan el cumplimiento de su objeto”. Por esta razón, se han adelantado conversaciones a fin de lograr un acuerdo para definir posibles alternativas de solución y acordar un proyecto viable.

## Resultados Consolidados 1T2019

En términos de ingresos, Odinsa a nivel consolidado, registró COP 199 mil millones en el primer trimestre, con un incremento del 8% año a año. Dentro de esta variación es importante resaltar el aporte de las concesiones viales, que contribuyeron con una variación positiva de 10%.

Por segmento, los ingresos del negocio de concesiones viales alcanzaron COP 152 mil millones (10% A/A), explicado principalmente por mejores resultados operacionales en Autopistas del Nordeste y mayores ingresos por recaudo en Autopistas del Café. En el segmento de construcción, los ingresos sumaron COP 39 mil millones (52% A/A).

Por último, en el negocio de aeropuertos, los ingresos alcanzaron COP 27 mil millones (+5% A/A). Es importante resaltar que ambas concesiones aeroportuarias ingresan a los estados financieros consolidados bajo el método de participación patrimonial.

El EBITDA muestra una variación positiva de 14% A/A, llegando a COP 142 mil millones. El segmento de concesiones viales tuvo una variación de 8% A/A, alcanzando COP 99 mil millones que se explica principalmente por los mejores resultados operacionales de Autopistas del Nordeste y Boulevard Turístico del Atlántico. En cuanto al segmento de construcción, el aporte al EBITDA fue de 35 mil millones (115% A/A), explicado principalmente por el avance de obra de Pacífico 2.

En relación con el segmento de aeropuertos, el aporte de EBITDA fue COP 27 mil millones (+4% A/A), en línea con el aporte a los ingresos consolidados.

La deuda financiera consolidada de la compañía cerró el primer trimestre en COP 2.45 billones y presenta un incremento del 10% A/A. Si se excluye el efecto de tasa de cambio, la variación es -0.3% A/A. Se destaca que el costo de la deuda de la compañía ha disminuido significativamente. Con corte al primer trimestre de 2019, el costo del endeudamiento separado en COP disminuyó 118 puntos básicos con respecto al mismo periodo del año anterior; en cuanto a la deuda denominada en USD, disminuyó en 47 puntos básicos. Asimismo, se destaca que durante el primer trimestre de 2019 se amortizaron USD 27 millones a nivel separado, buscando optimizar la estructura de capital y el costo de endeudamiento de la compañía. Con respecto al mismo periodo del año anterior, excluyendo el efecto de la tasa de cambio, el saldo de la deuda separada tuvo una variación de +6%.



**Aportes por negocio 1T2019**

COP millones	Concesiones viales	Construcción	Concesiones aeropuertos	Otras operaciones (*)	TOTAL
<b>Ingreso total</b>	<b>152,011</b>	<b>39,490</b>	<b>26,762</b>	<b>21,445</b>	<b>199,240</b>
<b>Ebitda</b>	<b>99,570</b>	<b>34,867</b>	<b>26,516</b>	<b>7,499</b>	<b>141,802</b>
<b>Utilidad o pérdida en la matriz</b>	<b>36,851</b>	<b>30,298</b>	<b>26,516</b>	<b>-45,041</b>	<b>25,195</b>
Margen Ebitda	66%	88%	99%	35%	71%
Margen neto	24%	77%	99%	-210%	13%

**Aportes por negocio 1T2018**

COP millones	Concesiones viales	Construcción	Concesiones aeropuertos	Otras operaciones (*)	TOTAL
<b>Ingreso total</b>	<b>138,100</b>	<b>25,958</b>	<b>25,484</b>	<b>21,004</b>	<b>183,889</b>
<b>Ebitda</b>	<b>91,920</b>	<b>16,239</b>	<b>25,580</b>	<b>-2,042</b>	<b>124,755</b>
<b>Utilidad o pérdida en la matriz</b>	<b>30,427</b>	<b>11,447</b>	<b>25,580</b>	<b>-43,516</b>	<b>20,145</b>
Margen Ebitda	67%	63%	100%	-10%	68%
Margen Neto	22%	44%	100%	-207%	11%

\*Negocios directos de Marjoram, Odinsa Holding y Odinsa SA (Operación de Autopistas, Inmobiliarios, gasto corporativo, financiamiento a filiales en el exterior, carga financiera e impuestos.

No se muestra la columna de eliminaciones entre negocios.

**Concesiones viales en operación****AUTOPISTA DEL CAFÉ - AKF**

Colombia

Plazo: 30 años (1997 - 2027)

Ingreso mínimo garantizado

Participación Odinsa: 60%

Esta concesión reporta un tráfico total de 3.09 millones de vehículos para el primer trimestre de 2019, presentando una variación de 3% A/A. Se destaca el punto de inflexión en la variación del tráfico. Es importante remarcar que esta variación está afectada en parte porque la semana santa en 2018 se dio en el mes de marzo. En 2019, ésta fue en el mes de abril. Hasta diciembre de 2018, el decrecimiento acumulado era de 6%, debido a la actividad de construcción en la concesión Pacífico 3.

Los ingresos del primer trimestre de 2019 son 5% mayores a los presentados en el mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por la recuperación del volumen de vehículos.

El EBITDA alcanzó 19 mil millones, con una variación de -27% A/A, por mayores honorarios por un valor cercano a COP 7 mil millones, asociados al proceso de tribunal de arbitramento que culminó de –manera satisfactoria para Odinsa– en 2018. Es importante aclarar que estos egresos son no recurrentes. Excluyendo el efecto de los mismo, la variación A/A sería 0%.

En cuanto a la utilidad neta, la variación año/año fue positiva en COP 3,000 millones (+27%), debido principalmente a una variación positiva en la causación del impuesto diferido por un valor aproximado de COP 9,000 millones.

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
Tráfico Total (millones)	3.09	3.00	3%
Trafico Promedio Diario TPD	33k	34k	3%
Ingresos	46,366	44,025	5%
Ebitda	19,107	26,293	-27%
Utilidad Neta	14,531	11,401	27%

### AUTOPISTA DEL NORDESTE

*República Dominicana*

*Plazo: 30 años (2008 – 2038)*

*Ingreso mínimo garantizado*

*Participación Odinsa: 67.5%*

La concesión presentó incrementos en tráfico para el primer trimestre del 13% A/A, impactado positivamente por actividades asociadas al turismo. Es importante resaltar que las categorías I y II siguen representando la mayor proporción del tráfico en la concesión. Los ingresos del primer trimestre tuvieron una variación de 15%. En cuanto al EBITDA, la variación en el trimestre fue de 25% A/A. Sumado a mayores ingresos operacionales de la concesión hubo mayores ingresos no operacionales por concepto de devolución de IVA por un valor de USD 1.5 millones.

USD miles	1T2019	1T2018	Var A/A
Tráfico Total (millones)	1.20	1.06	13%
Trafico Promedio Diario TPD	13k	12k	13%
Ingreso	14,501	12,618	15%
Ebitda	12,688	10,114	25%
Utilidad Neta	4,842	4,223	15%

**BOULEVARD TURÍSTICO DEL ATLÁNTICO***República Dominicana**Plazo: 30 años (2008 – 2038)**Ingreso mínimo garantizado**Participación Odinsa: 67.5%*

El tráfico en esta concesión sigue recuperándose, mostrando una variación positiva de 7% año a año. Los ingresos se mantuvieron estables con respecto al mismo periodo del año anterior. En términos de EBITDA, la variación del trimestre fue 5% A/A. Este incremento está principalmente explicado por mayores ingresos no operacionales por concepto de devolución de IVA por un valor cercano USD 1 millón. Sumado a esto, hubo una disminución de gastos administrativos asociados a seguros, por un valor de USD 0.4 millones.

La variación de 4% A/A de la utilidad neta está en línea con el incremento del EBITDA. Con respecto al mismo periodo del año anterior hay mayores provisiones del impuesto diferido (sin afectación en la caja del proyecto) por USD 0.5 millones.

USD miles	1T2019	1T2018	Var A/A
Tráfico Total (millones)	0.5	0.4	7%
Traffic Promedio Diario TPD	5k	5k	7%
Ingresos	11,331	11,248	1%
Ebitda	9,059	8,638	5%
Utilidad Neta	3,488	3,356	4%

**Concesiones viales en construcción****CONSECIÓN LA PINTADA***Colombia**En construcción**Fecha terminación de construcción 2021**Plazo: 20 años (2043)**Valor Presente del Ingreso por Peajes (VPIP)**Participación Odinsa: 78.9%*

Durante el 1T19 el tráfico aumentó 1% y alcanzó 7 mil vehículos diarios. El incremento sigue siendo impulsado por la positiva variación de vehículos de tráfico pesado.

En el primer trimestre, los ingresos disminuyeron 8% A/A, alcanzando COP 130 mil millones, como resultado de una optimización en el capital de trabajo reflejado en una leve disminución del ritmo de construcción de la concesión. Es importante aclarar que, con corte a 31 de marzo, la obra cuenta con un 66% de ejecución. Por su parte, el ebitda alcanzó COP 38 mil millones para el trimestre, como resultado de mayores ingresos financieros asociados al activo que está en función de la inversión en CapEx.

La utilidad neta alcanzó COP 12 mil millones, con un incremento de 24% con respecto al mismo periodo del año anterior.

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
Tráfico Total (millones)	0.6	0.6	2%
Trafico Promedio Diario TPD	7,120	7,010	2%
Ingresos	129,947	141,924	-8%
Ebitda	37,800	12,657	199%
Utilidad Neta	11,617	9,365	24%

### MALLA VIAL DEL META

*Colombia*

*APP de iniciativa privada*

*Riesgo de demanda*

*Participación Odinsa: 51%*

El tráfico promedio diario de la concesión alcanzó 19 mil vehículos, con un incremento de 5% con respecto al primer trimestre de 2018. Los ingresos trimestrales presentaron una caída de 11%. Pese a que hubo mayores ingresos por recaudo por COP 400 millones, hubo menores ingresos por construcción por COP 1.5k millones. La concesión sigue operando la unidad funcional 0, según lo establecido en el contrato, mientras se definen posibles alternativas para estructurar un nuevo alcance que sea financiero y económicamente viable, de acuerdo con el pronunciamiento del tribunal de arbitramento.

El EBITDA y la utilidad neta no presentaron variaciones materiales con respecto al primer trimestre de 2018.

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
Tráfico Total (millones)	1.7	1.6	5%
Trafico Promedio Diario TPD	19k	18k	5%
Ingresos	10,643	9,498	-11%
Ebitda	-333	-404	-21%
Utilidad Neta	-443	-723	-63%

**GREEN CORRIDOR***Aruba**Contrato tipo DBFM (Design, Build, Finance & Maintain)**Tráfico garantizado**Participación Odinsa: 100%**Valor techo de la oferta: USD 73 millones**Alcance: segunda calzada de 7km, rehabilitación y/o reconstrucción de 24 km de carreteras existentes, construcción de 5 km de vías nuevas y construcción de 13 km de ciclo rutas.**Capex: USD 58.0 millones**Duración de la Obra: 30 meses**Mantenimiento: 18 años**Forma de Pago: Una vez finalicen las obras, el estado hará pagos trimestrales durante 18 años. Los pagos equivalen a 130 millones de florines de enero de 2011 (USD 73 millones)*

Comparando el 1T19 con el mismo periodo del año anterior, se evidencia una caída en los ingresos, producto de la terminación de todas las obras relacionadas con el CapEx del proyecto, que a inicios del año pasado representaron ingresos por concepto de construcción. La variación en este rubro fue de USD 1.3 millones. Por otro lado, la variación de ingresos financieros (asociados al activo) fue USD 500 mil.

La variación del EBITDA fue de -35%. Éste alcanzó un valor de USD 1.8 millones. Esta disminución va en línea con la disminución de los ingresos, sumado a mayores gastos incurridos por honorarios en el primer trimestre del presente año.

La variación proporcional en la utilidad neta es menor a la variación del EBITDA, debido principalmente a una disminución en el primer trimestre del presente año en el rubro de impuestos por un valor de USD 400 mil.

USD miles	1T2019	1T2018	Var A/A
Ingresos	1,901	2,697	-30%
Ebitda	1,165	1,806	-35%
Utilidad Neta	0,580	0,679	-15%

**Concesiones aeroportuarias****OPAIN***Colombia**Plazo: 20 años (2007 – 2027)**Regalía (% total ingresos): 46.2%**Participación Odinsa + GA: 65%*

Durante el cuarto trimestre de 2018 el tráfico de pasajeros aumentó 12%, y en lo corrido del año el incremento fue 6%, con respecto al mismo periodo del año anterior. El crecimiento trimestral estuvo impulsado principalmente por las operaciones domésticas. En 2018 el

incremento en operaciones internacionales fue levemente superior a las operaciones nacionales: 7% para el primer caso; y 5% para el segundo.

Los ingresos alcanzan COP 295,626 mil millones para el trimestre (+5% A/A). El EBITDA cerró el trimestre en COP 131,225 mil millones, creciendo 78%, mientras que la utilidad neta ascendió a COP 58 mil millones, COP 53 mil millones más con respecto al mismo periodo del año anterior. Este crecimiento va en línea con el crecimiento del EBITDA y un menor gasto financiero en 2018.

Si se comparan ambos trimestres, la variación de los ingresos y el EBITDA está principalmente explicada por el registro en 2018 de COP 60k millones de ingresos por vigencias futuras.

Comparando las cifras acumuladas a diciembre de 2018 con respecto al mismo periodo del año anterior, los ingresos disminuyeron 1%, alcanzando COP 1,052 mil millones. Esta variación está explicada por menores ingresos por construcción en 2018, toda vez que las obras de ampliación de la terminal culminaron de manera exitosa a finales de 2017. Dejando a un lado este efecto, se resalta que los ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos crecieron 10% y 24%, respectivamente en el año corrido. Comparando ambos trimestres, los crecimientos fueron 18% y 8%, respectivamente.

	1T2019	1T2018	Var A/A
<b>Pasajeros:</b>	<b>8,067,623</b>	<b>7,975,661</b>	1%
Domésticos	5,192,780	5,298,147	-2%
Internacionales	2,874,843	2,677,514	7%
<b>Ingresos (COP millones) <sup>2</sup></b>	<b>263,135</b>	<b>223,654</b>	18%
Regulados	176,911	162,164	9%
No Regulados	81,059	73,584	10%
<b>Ebitda (COP millones)</b>	<b>82,454</b>	<b>72,133</b>	14%
<b>Utilidad Neta (COP millones)</b>	<b>5,158</b>	<b>4,875</b>	6%

<sup>2</sup> Este ingreso incluye, regulados, no regulados, construcción, y otros conceptos operativos asociados a la concesión.

## QUIPORT

*Ecuador*

*Plazo: 35 años (2006 – 2041)*

*Regalía (% ingresos regulados): 11%*

*Participación Odinsa: 46.5%*

El Aeropuerto Internacional Mariscal Sucre recibió por cuarto año consecutivo los galardones Mejor Aeropuerto Regional en Sudamérica y Aeropuerto 4 Estrellas y, por tercer año consecutivo, el de Mejor Personal Aeroportuario en Sudamérica. También se destaca la nueva ruta directa operada por LATAM Airlines entre Quito y Santiago.

En el cuarto trimestre de 2018, se continuó evidenciando un cambio en la tendencia del tráfico. Con respecto al mismo periodo del año anterior, el incremento de pasajeros ha sido de 2%, pasando de 1.22 a 1.25 millones, tendencia impulsada en igual medida por las operaciones domésticas e internacionales.

En el trimestre, los ingresos sumaron USD 42 millones, creciendo 4% A/A. El EBITDA alcanzó USD 29 millones, con un incremento de 7%. La utilidad neta llegó a USD 16 millones, con un incremento de 16% con respecto al mismo periodo del año anterior.

	1T2019	1T2018	Var A/A
<b>Pasajeros:</b>	<b>1,248,887</b>	<b>1,221,838</b>	<b>2%</b>
Domésticos	663,150	649,502	2%
Internacionales	585,727	572,336	2%
<b>Ingresos: (miles USD)</b>	<b>42,168</b>	<b>40,727</b>	<b>4%</b>
Regulados	29,939	28,931	3%
No Regulados	10,431	9,927	5%
Otros Ingresos	-653	-573	-14%
<b>Ebitda (miles USD)</b>	<b>28,979</b>	<b>27,159</b>	<b>7%</b>
<b>Utilidad Neta (miles USD)</b>	<b>15,996</b>	<b>13,826</b>	<b>16%</b>

## **CEMENTOS ARGOS.**

BVC: CEMARGOS, PFCEMARGOS

ADR LEVEL 1: CMT0Y / ADR 144A: CMTRY - Reg-S: CMTSY

*Cementos Argos S. A. es una compañía geográficamente diversificada con un rápido crecimiento en la producción y comercialización de cemento y concreto, presencia en 15 países y posiciones de liderazgo en Estados Unidos, Colombia y Caribe y Centroamérica. Cementos Argos tiene una capacidad anual de aproximadamente 23 millones de toneladas de cemento y de 17.3 millones de m3 de concreto*

### **Hechos relevantes**

- Culminación del proyecto de arcillas calcinadas en la planta de Rioclaro, en Colombia. Este es el primer proyecto a gran escala de utilización de materiales alternativos y con una ventaja competitiva en términos de sostenibilidad, Capex, y Opex por tonelada. ▪
- Suscripción de la oferta pública emitida por Smurfit Kappa de adquirir las acciones de Cartón de Colombia, de las cuales Argos posee el 2.14% de participación, a través de esta operación, esperamos recaudar cerca de USD 7 M. Adicionalmente, desinversión de la participación de Argos en Omya Andina por un monto de USD 19.3 M. Los recursos obtenidos por las dos transacciones serán destinados para el pago de deuda.

### **Resultados consolidados**

Durante el primer trimestre de 2019, los volúmenes consolidados de cemento y concreto crecieron 4.7% y 2.3% respectivamente, en una base anual. Estos resultados evidencian la dinámica positiva en USA, y la recuperación del mercado colombiano. Los ingresos cerraron en COP 2.1 billones, con un incremento anual del 14%. El EBITDA operativo creció 3.7%, impulsado por el incremento en volúmenes, las eficiencias alcanzadas a través de BEST 2.0 en USA e incrementos de precios en Colombia. Sin embargo, los costos energéticos crecieron 11% a nivel consolidado, principalmente por mayores precios del carbón en la zona central de Colombia y mayores costos de energía eléctrica en Puerto Rico.



Cifras Relevantes		1T2019	1T2Q18	Var A/A
Cemento	MM TM	3,685	3,859	- 4.7%
RCM	MM m3	2,440	2,497	- 2.3%
Ingresos	COP mm	1,907	2,175	14%
Ebitda	COP mm	371	322	-13.2%
Ebitda Ajustado	COP mm	300	311	3.7%
Margen Ebitda	%	19.5%	14.8%	464 pb
Margen Ebitda ajustado	%	17.9%	14.3%	-138 pb
Utilidad Neta controladora	COP mm	55	15	-71.9%
Margen Neto	%	2.9%	0.7%	-217 pbs

*\*EBITDA operativo: excluye entre otros, ingresos no recurrentes relacionados principalmente con la venta de autogeneradoras en Colombia (COP 71 MM 1T18) y valoración de tierras en Colombia (COP 10.6 MM 1T19)*

## CELSIA

BVC: CELSIA

*Celsia es la empresa de energía del Grupo Argos con presencia en Colombia, Panamá y Costa Rica y una capacidad de generación de 2,400 MW a través 28 centrales hidroeléctricas, térmicas, fotovoltaicas y eólicas, que generan alrededor de 6,317 GWh anuales.*

### Hechos relevantes

- Ingresos por \$861 mil millones; ebitda de \$276 mil millones, ganancia neta de \$54 mil millones e inversiones por \$85 mil millones, son los principales resultados consolidados en el primer trimestre de 2019. Los resultados de Colombia aportaron el 82% de los ingresos y el 86% del ebitda consolidado.
- Un hecho de gran relevancia marcó el inicio del 2019 para la compañía: la adquisición del negocio de distribución de energía del Tolima, con lo que alcanzará más de 1 millón 115.000 clientes.
- El **ebitda consolidado** alcanzó los \$276 mil millones, el segundo mayor ebitda registrado para un primer trimestre, superando las expectativas de la organización al considerar la terminación del contrato de venta de energía que tenía en Panamá a través Bahía las Minas (BLM), el cual dada la dinámica de ese mercado se espera recuperar por medio de nuevas licitaciones a partir de 2020. Al eliminar los efectos de este contrato, el ebitda de la operación de BLM en el trimestre registra una disminución de tan solo 800 mil dólares frente al mismo período de 2018. Esta planta ha contribuido de manera competitiva al suministro de energía en Panamá durante este trimestre y continuará generando energía por los próximos meses, aprovechando su posición competitiva e importancia estratégica para el sistema eléctrico en medio de una condición de baja hidrología como la que se vive en ese país.
- La compañía registró una **ganancia neta consolidada** en el trimestre de \$54 mil millones (-32%). Al descontar el interés minoritario, el resultado neto atribuible a propietarios de la controladora fue de \$34 mil millones con una disminución de 33%.

## Cifras Relevantes

Resultados financieros consolidados	Unidad	1T2019	1T2018	Var A/A %
Ingresos ordinarios	COP mill.	861.239	846.799	1,7%
Ganancia bruta	COP mill.	238.389	254.756	-6,4%
Ganancia antes de financieros	COP mill.	170.440	192.564	-11,5%
Ebitda	COP mill.	275.711	289.812	-4,9%
<i>Margen Ebitda</i>	%	32,0%	34,2%	-6,5%
Ganancia neta	COP mill.	53.528	79.158	-32,4%
Gan. neta atrib. a controladora	COP mill.	34.150	51.227	-33,3%
<b>Generación</b>				
Energía producida total	GWh	1.353	1.753	-22,8%
Energía vendida total	GWh	1.823	2.135	-14,6%
<b>Energía producida Colombia</b>	<b>GWh</b>	<b>1.117</b>	<b>1.434</b>	<b>-22,1%</b>
Hidráulica	GWh	838	1.037	-19,2%
Térmica	GWh	273	393	-30,5%
Solar	GWh	5,4	3,8	42,1%
<b>Energía vendida Colombia</b>	<b>GWh</b>	<b>1.413</b>	<b>1.606</b>	<b>-12,0%</b>
Ventas en contratos	GWh	785	766	2,6%
Transacciones en bolsa	GWh	628	840	-25,3%
<b>Energía producida Centroamérica</b>	<b>GWh</b>	<b>255</b>	<b>319</b>	<b>-20%</b>
Hidráulica	GWh	51	94	-45,5%
Térmica	GWh	120	143	-16,2%
Eólica	GWh	80	83	-3,4%
<b>Energía vendida Centroamérica</b>	<b>GWh</b>	<b>410</b>	<b>528</b>	<b>-22,4%</b>
Ventas en contratos	GWh	276	488	-43,5%
Ventas spot	GWh	134	40	234,5%
<b>Distribución</b>				
Pérdidas de energía	%	8,0%	8,6%	-7,5%
Recaudo	%	100%	97%	3,1%
SAIDI - EPSA/CETSA	Horas	3,0	3,0	1,7%
SAIFI - EPSA/CETSA	Veces	2,5	4,1	-39,9%
<b>Comercialización minorista</b>				
Ventas mercado regulado	GWh	323	291	10,8%
Ventas mercado no regulado	GWh	261	249	5,0%
Ventas de energía fotovoltaica	GWh	4	1	404,8%
Usuarios (regulados y no regulados)	Número	629.137	608.461	3,4%

**NEGOCIO INMOBILIARIO**

## Resultados 1 Trimestre de 2019

Para el primer trimestre, se registraron COP 32 mil millones que incluyen valorizaciones de terrenos por 10 mil millones, dividendos por 16 mil millones y escrituraciones por 3 mil millones. Se debe tener en cuenta que las escrituraciones son el reconocimiento contable de negociaciones cerradas en trimestres anteriores. Estas negociaciones duran varios meses y los pagos varían dependiendo de las características de cada negocio.

Como es natural durante los primeros meses del año, la escrituración es escasa por temas como prediales, que impiden tener paz y salvo del terreno, y por preferencias del mercado. En el primer trimestre de 2018 tuvimos escrituraciones atípicas para el momento del año ya que fueron en su mayoría a concesiones, negocios que tienen unas características particulares.

El flujo de caja del trimestre asciende a COP 8.389 millones, dentro de los cuales se encuentran COP 2.388 millones de la venta a Decameron realizada en diciembre.

Finalmente, vale la pena mencionar que en el primer trimestre vimos un incremento importante en el apetito de los constructores por el producto residencial en Barranquilla. Este apetito también se evidencia en la cifra trimestral más reciente donde el crecimiento de precios de vivienda nueva publicada por el DANE fue 2,96%.

**Detalle de ingresos de lotes urbanizados y no urbanizados  
 Negocio de Desarrollo Urbano (Grupo Argos)**

	1T2019	1T2018	Var T/T
Ingresos	32.132	36.188	-11,2%
Ingresos por venta de lotes	3.441	9.517	-63,8%
Ventas de lotes en m2	1.285	90.117	-98,6%
Flujo de Caja	8.389	12.352	-32,1%

\*los ingresos reconocidos por el negocio inmobiliario incluyen: Venta de lotes en bruto y urbanizados, Pactia y valorizaciones.

En el negocio de renta inmobiliaria, el fondo inmobiliario Pactia ha tenido rendimientos efectivos anuales del 6,97% desde su fecha de constitución el 20 de enero de 2017, al registrar un valor por unidad incluidos los rendimientos de \$11.593,6 y sin los rendimientos de \$11.152,35. Las unidades totales en circulación al 31 de marzo fueron 186.611.492 que implican un valor de Equity para las 59.752.919 unidades de Grupo Argos de COP 666 mil millones.

Frente al cierre de 2018, el GLA total aumentó de 720.468 m<sup>2</sup> a 773.224 m<sup>2</sup>. Esta diferencia se explica principalmente por las aperturas del centro de distribución de Colgate en Palmira (Cali) y el hotel Hilton Corferias en Bogotá. En los últimos 12 meses, el GLA subió 6,91%. Los activos en su mayoría están concentrados en comercio e industria con 583 mil m<sup>2</sup> de GLA. Señalamos como los activos bajo administración sumaron COP 3,7 billones en el primer trimestre, y los pasivos ascendieron a COP 1,61 billones al cierre del periodo. Se llevó a cabo la restitución de aportes por COP 27 mil millones.

Los porcentajes de participación a 31 de marzo se distribuían de la siguiente forma: 40,27% Concreto, 32,02% Grupo Argos, y 27,71% Protección.

En relación con los resultados, el ingreso bruto efectivo fue de COP 68 mil millones creciendo un 5% año a año, mientras que el ingreso neto operativo fue de COP 35 mil millones decreciendo 2%. El Ebitda para el trimestre fue de COP 21 mil millones, y presenta una caída del 8% año a año. Las disminuciones año a año de ingreso neto operativo y Ebitda se explican por la venta de los 3 centros comerciales estabilizados de Viva y la apertura de nuevos activos como El Ensueño que aún se tienen que estabilizar. Reemplazar metros cuadrados estabilizados con metros cuadrados por estabilizar tiene un impacto directo en los márgenes del fondo porque los costos operativos como predial, seguros, y administración son costos relativamente independientes del nivel de vacancia, mientras que el ingreso por arrendamiento depende de la curva de ocupación de un activo iniciando su operación.

Cuando hay inversiones o desinversiones importantes en un portafolio, lo que se debe hacer para comparar año a año es dejar solo los activos comunes restando los activos adquiridos o vendidos. Así, en términos de mismos metros cuadrados, los principales indicadores crecieron: el ingreso bruto efectivo 4%, el ingreso neto operativo 13%, y el Ebitda 17%.

**Detalle ingresos y costos- Pactia**

COP millones	1T2019	1T2018	Var A/A
Ingreso Bruto Efectivo	67.937	64.921	5%
Costos Operativos	32.820	29.131	13%
Ingreso Neto Operativo	35.117	35.791	-2%
Ebitda Consolidado	20.856	22.547	-8%
Margen Ebitda	31%	35%	-403 pb