

# REPORTE DE RESULTADOS

3er Trimestre del 2019

 **GRUPO ARGOS**  
Inversiones que transforman

Noviembre 2019

## CONTENIDO

RESULTADOS FINANCIEROS SEPARADOS GRUPO ARGOS 2T2019 .....	3
RESULTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ARGOS 2T2019 .....	6
APOORTE NETO POR SEGMENTO A LOS INGRESOS CONSOLIDADOS DE GRUPO ARGOS .....	10
PORTAFOLIO DE INVERSIONES. ....	11
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA SEPARADO. ....	13
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO .....	18
ODINSA .....	¡Error! Marcador no definido.
CEMENTOS ARGOS. ....	31
CELSIA.....	32
NEGOCIO INMOBILIARIO .....	¡Error! Marcador no definido.

## RESULTADOS FINANCIEROS SEPARADOS GRUPO ARGOS 3T2019

### Ingresos Separados 3T2019

Los ingresos separados de Grupo Argos para el tercer trimestre de 2019 fueron de COP 256 mil millones, que se descomponen en COP 213 mil millones del método de participación y COP 43 mil millones del negocio inmobiliario. Durante este periodo no se registraron ingresos por actividad financiera por movimiento de portafolio, a diferencia del primer semestre en donde se registró, en ambos periodos, la desinversión de las acciones de EPSA en propiedad de Grupo Argos, completando así la desinversión de la totalidad de la propiedad en esta compañía.

los ingresos por método de participación se mantuvieron estables. Se resalta el incremento en aporte del negocio de energía, que incluye la desinversión de Zona Franca. Al excluir este ingreso extraordinario, la utilidad neta de la controladora de Celsia habría sido de COP 58 mil millones, creciendo un 27% con respecto al mismo periodo del año anterior, que continuaría mostrando un crecimiento en el aporte al método de participación de los estados financieros separados de Grupo Argos.

En el negocio de concesiones, el aporte registra una disminución, en línea con la estrategia de optimización a nivel de la estructura de capital en cada activo que inicio por Quiport con una emisión de bonos por USD 400 millones, seguida de Opaín con una emisión por USD 415 millones. El mayor apalancamiento a nivel de los activos aeroportuarios tiene un efecto sobre el método de participación a nivel de Odinsa, ya que ninguno de estos activos consolida en los resultados de la compañía, y por ende se traducen en un menor aporte al método de participación a Grupo Argos, siendo esté el resultado de una estrategia consciente a nivel de cada una de las concesiones para fortalecer el balance del holding y optimizar la rentabilidad de su portafolio.

Si se excluyeran los efectos de la reversión de provisiones del negocio de carbón en el tercer trimestre de 2018 de COP 62 mil millones, el crecimiento de los ingresos por método de participación habría sido de un 38%.

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>256,360</b>	<b>246,268</b>	<b>4.1%</b>	<b>660,307</b>	<b>1,195,831</b>	<b>-44.8%</b>
Ingresos de actividad financiera	0	0	NA	222,023	748,656	-70.3%
Ingresos negocio inmobiliario *	43,447	30,591	42.0%	103,435	87,048	18.8%
Resultado, neto por MPP	212,913	215,677	-1.3%	334,849	360,127	-7.0%

\*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

## Resultados financieros

### Costos Separados 3T2019

Los costos del trimestre ascendieron a COP 1,7 billones, duplicando el del mismo periodo del año anterior por la venta de un lote en Barranquilla realizado por el Negocio de Desarrollo Urbano.

En cuanto a los gastos de administración y ventas estos muestran un crecimiento explicado principalmente por mayores depreciaciones y amortizaciones derivados de la compra de Opaín, por COP 3 mil millones en el periodo, las cuales no representan erogaciones de caja. Al excluir este efecto, los gastos del trimestre se mantendrían estables, es decir decrecerían en términos reales.

Es importante resaltar que el componente de gastos gestionables por Grupo Argos continúa mostrando una tendencia decreciente con una reducción acumulada a septiembre del 4%.

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
<b>Costo de actividades ordinarias</b>	<b>1,652</b>	<b>811</b>	<b>103.7%</b>	<b>61,660</b>	<b>297,399</b>	<b>-79.3%</b>
Costo de ventas de actividad financiera	0	0	NA	58,454	294,773	-80.2%
Costo de ventas negocio inmobiliario	1,652	811	103.7%	3,206	2,626	22.1%
<b>Gastos operacionales</b>	<b>24,394</b>	<b>19,719</b>	<b>23.7%</b>	<b>103,016</b>	<b>92,394</b>	<b>11.5%</b>
Administración	20,214	18,628	8.5%	90,377	89,177	1.3%
Depreciación y amortización administración	3,999	889	349.8%	12,060	2,667	352.2%
Ventas	181	202	-10.4%	579	550	5.3%

### Otros Ingresos / Egresos Operacionales 3T2019

Otros ingresos para el trimestre ascienden a COP 5 mil millones, explicados por los ingresos percibidos por venta de lotes.

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
<b>Otros ingresos y egresos</b>	<b>4,012</b>	<b>-4,024</b>	<b>199.70%</b>	<b>-3,084</b>	<b>-1,813</b>	<b>70.1%</b>
Otros ingresos	5,315	2,789	90.57%	5,979	12,029	-50.3%
Otros egresos	-1,303	-6,813	N/A	-9,063	-13,842	53.7%

### Ebitda 3T2019

El EBITDA consolidado creció 7% A/A en el trimestre y alcanza los COP 238 mil millones. El margen Ebitda para el trimestre mejora en 257 puntos básicos.

# Resultados financieros

## Otros Ingresos/Egresos 3T2019

En el trimestre los egresos netos no operacionales disminuyen 18% A/A a COP 22 mil millones dada la reducción en el stock de deuda (-17% A/A) y un costo de endeudamiento bajo en 7%

El gasto financiero se mantiene en mínimos históricos y continúa su tendencia decreciente como resultados de una aplicada gestión de caja. Durante este año hemos realizado prepago de deuda neta de corto plazo por COP 364 mil millones que, a septiembre, significó una disminución de COP 6 mil millones en gastos financieros.

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
<b>Ingresos y egresos no operacionales</b>	<b>-24,753</b>	<b>-27,827</b>	<b>-11.0%</b>	<b>-74,041</b>	<b>-83,359</b>	<b>-11.2%</b>
Financieros, neto	-22,318	-27,117	-17.7%	-71,619	-82,461	-13.1%
Diferencia en cambio, neto	-2,435	-710	N/A	-2,422	-898	N/A

## Utilidad Neta 3T2019

En cuanto a la utilidad neta esta fue de COP 199 mil millones para el trimestre, un 5% superior a la del año 2018. Este comportamiento positivo refleja, entre otros, un gasto financiero que se mantiene en mínimos históricos, un 18% menor al registrado en el mismo trimestre del año anterior.

## Resumen resultados financieros Grupo Argos separado

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
Ingresos	256,360	246,268	4.1%	660,307	1,195,831	-44.8%
Ebitda	238,325	222,603	7.1%	504,607	806,892	-37.5%
Margen Ebitda	93%	90%	2.8%	76%	67%	13.3%
Utilidad Neta	199,101	190,516	4.5%	404,818	710,852	-43.1%
Margen Neto	78%	77%	0.4%	61%	59%	3.1%

## Proforma Resumen resultados Grupo Argos separado (excluye desinversiones y NIIF16)

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
Ingresos	124,390 <sup>1</sup>	184,268 <sup>4</sup>	-32%	392,303 <sup>2</sup>	478,301 <sup>3</sup>	-18%
Ebitda	106,355 <sup>1</sup>	160,603 <sup>4</sup>	-34%	294,602 <sup>2</sup>	384,362 <sup>3</sup>	-23%
Margen Ebitda	85%	87%	-166 p	75%	80%	-526p
Utilidad Neta	67,131 <sup>1</sup>	128,516 <sup>4</sup>	-48%	194,814 <sup>2</sup>	288,322 <sup>3</sup>	-32%

1: Excluye desinversión de Zona Franca (COP 132 mil mn)

2: Excluye venta de EPSA, Omya, Carton y Zona Franca

3: Excluye venta de EPSA, multa de la SIC, desinversión de Autogeneradoras y reversiones realizadas en 3T2018 por Sator de COP 62 mil mn

4: Excluye reversiones realizadas en 3T2018 por Sator de COP 62 mil mn

## Resultados financieros

### Deuda y Flujo de Caja 3T2019

La deuda cerró el trimestre en COP 1,6 billones (-9% A/A) con un costo de deuda bajo de 7%. Los indicadores de apalancamiento se mantienen en niveles saludables y por debajo de los límites: Deuda bruta/EBITDA ajustado en 1,9x y Deuda bruta/Dividendos en 2,2x.

Durante el trimestre se realizó la colocación de bonos ordinarios por un monto total de COP 450 mil millones, que tuvo una sobredemanda de 2,6 veces el monto ofrecido, récord para el sector real en Colombia en lo corrido del 2019. Estos recursos fueron utilizados para la sustitución de deuda, aportando flexibilidad financiera al holding al aumentar su vida media de 4,3 a 6,6 años, manteniendo prácticamente el mismo costo de deuda y logrando eliminar las presiones sobre la caja en los años 2019, 2020 y 2021, periodo en que no se tendrán amortizaciones de capital.

A nivel de flujo de caja, el trimestre cerró con una caja de COP 2 mil millones reflejando la amortización a la deuda como producto de la emisión de bonos.

## RESULTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS GRUPO ARGOS 3T2019

### Ingresos Consolidados 3T2019

Al cierre de septiembre de 2019 los ingresos trimestrales presentaron un crecimiento del 44% año a año, hasta ubicarse en COP 5,2 billones. Este resultado incluye los ingresos recibidos por Celsia tras la desinversión de Zona Franca que ascendió a COP 1,1 billones. Aún, excluyendo esta venta no recurrente, los ingresos muestran una tendencia muy favorable con un crecimiento del 14% año a año con aportes positivos de todos los negocios estratégicos: cemento, energía y concesiones.

Para el negocio de Cementos los ingresos del trimestre ascendieron a COP 2.5 billones, creciendo un 13%, como consecuencia de la estrategia para recuperar los precios en Colombia que en los primeros 9 meses del año ha sido superior al 15%.

El negocio de energía presentó un crecimiento del 16% en los ingresos consolidados del trimestre. Los mayores ingresos provenientes de esta regional estuvieron soportados en parte por la operación de los activos de distribución adquiridos en Tolima que aportó 170 mil millones con tan solo 4 meses de operación.

En el negocio de concesiones, los ingresos presentaron una disminución del 1% que se explica principalmente por la disminución del ingreso por método de participación patrimonial (MPP) proveniente de Quiport, producto de la disminución de la utilidad neta de la concesión después de haber hecho el reperfilamiento de la deuda en el activo para optimizar la estructura de capital a nivel del portafolio de Odinsa; y la disminución de la actividad de construcción, dada la optimización del capital de trabajo en el consorcio Farallones de Pacífico 2.

# Resultados financieros

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
<b>Ingresos</b>	<b>5,227,687</b>	<b>3,634,422</b>	<b>43.8%</b>	<b>12,857,784</b>	<b>10,554,780</b>	<b>21.8%</b>
Ingresos por ventas de bienes y servicios	3,826,892	3,435,916	11.4%	10,821,874	9,801,040	10.4%
Ingresos actividad fin.	1,134,165	58,866	NA	1,328,813	190,611	597.1%
Ingresos negocio inmobiliario	177,656	110,811	60.3%	429,469	405,503	5.9%
Ingresos MPP	148,648	137,783	7.9%	467,459	392,878	19.0%
-Devoluciones y descuentos en ventas	-59,674	-108,954	-45.2%	-189,831	-235,252	-19.3%

## Costos y Gastos Consolidados 3T2019

Los costos de venta de bienes y servicios presentaron un aumento en el trimestre de 16% A/A principalmente asociado a un incremento del costo en los energéticos para cementos y la incorporación de la operación de Tolima y mayor generación térmica en Centro América para Celsia. Adicionalmente la devaluación del peso afectó los costos de nuestras operaciones en el extranjero.

Así mismo, se registran mayores gastos de D&A asociados con la implementación de NIIF 16 y la incorporación de la operación de Tolima.

Los costos asociados al negocio inmobiliario presentan incrementos en mayor parte por la liquidación de contratos de modernización y expansión con el consorcio constructor.

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
<b>Costo de actividades ordinarias</b>	<b>3,851,920</b>	<b>2,579,169</b>	<b>49.3%</b>	<b>9,403,952</b>	<b>7,559,666</b>	<b>24.4%</b>
Costo de ventas de bienes y servicios	2,647,844	2,276,872	16.3%	7,433,782	6,631,792	12.1%
Depreciación y amortización	365,534	285,940	27.8%	1,067,152	860,260	24.0%
Costo de actividad financiera	781,170	0	NA	825,328	0	NA
Costo de ventas negocio inmobiliario	57,372	16,357	250.7%	77,690	67,614	14.9%

Los gastos de estructura crecieron 8% A/A a COP 428 mil millones por efectos no recurrentes asociados con honorarios por la desinversión de Zona Franca y asesorías jurídicas.

Al mismo tiempo se registran mayores gastos de depreciación y amortización que se explican por mayores gastos de arrendamiento en línea con la implementación de NIIF 16.

# Resultados financieros

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
<b>Gastos de estructura</b>	<b>427,531</b>	<b>395,698</b>	<b>8.0%</b>	<b>1,329,336</b>	<b>1,198,617</b>	<b>10.9%</b>
Administración	300,328	279,324	7.5%	945,943	867,075	9.1%
D&A administración y venta	67,670	59,245	14.2%	197,453	164,762	19.8%
Ventas	59,533	57,129	4.2%	185,940	166,780	11.5%

## Otros Ingresos/Egresos Consolidados 3T2019

El rubro de otros ingresos netos incrementó a COP 31 mil millones por la reversión de provisiones que realizó Sator en el tercer trimestre de 2018 por COP 17 mil millones.

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
<b>Otros ingresos y egresos</b>	<b>31,099</b>	<b>13,936</b>	<b>123.2%</b>	<b>60,217</b>	<b>22,296</b>	<b>170.1%</b>
Otros ingresos	61,925	50,127	23.5%	175,305	200,276	-12.5%
Otros egresos	-30,826	-36,191	-14.8%	-115,088	-177,980	-35.3%
Impuesto a la riqueza	0	0	NA	0	0	NA

## Ebitda Consolidados 3T2019

En cuanto al Ebitda, éste termina el trimestre en COP 1,4 billones creciendo un 39%, siendo el ebitda más alto registrado a nivel consolidado para un trimestre en la historia de esta compañía. Al normalizar el efecto de la desinversión de Zona Franca y NIIF 16, el crecimiento en el Ebitda para el tercer trimestre habría sido del 2%, alcanzando COP 1 billón, que continúa siendo una cifra operacional sobresaliente para este grupo empresarial.

## Ingresos/egresos no operacionales 3T2019

Los gastos financieros para el trimestre presentan un aumento del 20% A/A a COP 340 mil millones impactados por el endeudamiento adquirido por EPSA para el cierre de la transacción de Tolima, así como el impacto de la devaluación.

## Utilidad Neta Consolidados 3T2019

Finalmente, la utilidad neta se ubicó en COP 516 mil millones en el trimestre, creciendo un 26% año a año y la Utilidad Neta Controladora alcanzó COP 301 mil millones registrando un incremento del 13% para el mismo periodo de comparación.

# Resultados financieros

## Resumen resultados financieros Grupo Argos consolidados

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
Ingresos por actividades ordinarias	5,227,687	3,634,422	43.8%	12,857,784	10,554,780	21.8%
Ebitda	1,412,539	1,018,676	38.7%	3,449,318	2,843,815	21.3%
Margen Ebitda	27.02%	28.03%	1.0%	27%	27%	-0.4%
Utilidad Neta	516,567	410,041	26.0%	959,333	863,853	11.1%
Utilidad Neta controladora	301,401	265,720	13.4%	566,216	494,293	14.6%

## Proforma Resumen Grupo Argos consolidado – excluyendo efecto NIIF16

COP mil mn	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
Ingresos por actividades ordinarias	4,141 <sup>1</sup>	3,634	14%	11,771 <sup>1</sup>	10,555 <sup>6</sup>	12%
Ebitda	1,039 <sup>2</sup>	1,019	2%	2,921 <sup>2</sup>	2,842 <sup>5</sup>	3%
Margen Ebitda	25%	28%	-280 pb	25%	27%	-269 pb
Utilidad Neta	267 <sup>3</sup>	348 <sup>3</sup>	-23%	684 <sup>3</sup>	805 <sup>5</sup>	-15%
Utilidad Neta controladora	169 <sup>4</sup>	205 <sup>4</sup>	-17%	421 <sup>4</sup>	432 <sup>5</sup>	-2%

MPP = Método de Participación

1: Excluye venta de Zona Franca (COP 1.087 mil mn)

2: Excluye NIIF 16 (1Q COP 45 mil mn, 2Q COP 82 mil mn y 3Q COP 63 mil mn), desinversión de Cartón (COP 7.6 mil mn), Omya (COP 19 mil mn) y Zona franca (COP 311 mil mn)

3: Excluye desinversión de Cartón (COP 7.6 mil mn), Omya (COP 19 mil mn) y Zona franca (COP 249 mil mn) y efecto base de SATOR en el 2018 por – COP 62 mil mn

4: Excluye desinversión de Cartón (COP 3.7 mil mn), Omya (COP 9 mil mn) y Zona franca (COP 132 mil mn) y efecto base de SATOR en el 2018 por – COP 61 mil mn (MPP)

5: Excluye desinversión de auto generadoras (COP 71 mil mn) y multa de la SIC (COP 74 mil mn) en U. Neta por método de participación y efecto base de SATOR en el 2018 por – COP 62 mil mn

6: Reclasificación OPAÍN del 3Q 2018 (-COP 11 mil mn)

## Resultados financieros

### 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 3T19 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 a 3T2019

COP millones	Cemento	Energía	Inmobiliario	Portafolio	Carbón	Concesiones	Total
Ingresos	2,501,219	980,212	33,691	124,171	7,302	497,686	<b>4,144,281</b>
Utilidad bruta	432,054	285,397	32,109	118,021	-2,239	208,188	<b>1,073,530</b>
Utilidad operacional	211,842	517,509	32,547	96,470	-4,247	128,778	<b>982,899</b>
Ebitda	443,459	631,534	32,596	100,660	-3,971	211,824	<b>1,416,103</b>
Utilidad neta	37,640	312,141	33,038	61,007	-6,099	78,850	<b>516,577</b>
Participación controladora	10,792	159,371	33,038	51,646	-5,986	52,551	<b>301,412</b>

No incluye reclasificaciones

#### Aporte neto por segmento a los resultados consolidados acumulados a septiembre de 2019

COP millones	Cemento	Energía	Inmobiliario	Portafolio	Carbón	Concesiones	Total
Ingresos	7,028,959	2,746,527	82,318	389,697	61,609	1,404,784	<b>11,713,893</b>
Utilidad bruta	1,240,896	765,591	79,242	371,615	17,288	660,638	<b>3,135,286</b>
Utilidad operacional	599,474	534,466	42,417	300,185	13,398	384,808	<b>2,190,377</b>
Ebitda	1,283,767	1,168,547	42,530	312,981	14,204	632,953	<b>3,454,982</b>
Utilidad neta	139,471	401,512	44,342	208,778	12,774	152,370	<b>959,247</b>
Participación controladora	43,034	178,418	44,342	184,321	12,647	103,367	<b>566,130</b>

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	4,968,036	1,435	7,440
<b>ENERGÍA</b>					
Celsia	52.9%	566,360,307	2,463,667	712	4,350
<b>CONCESIONES</b>					
<sup>1</sup> Odinsa**	99.9%	195,925,747	2,057,220	594	10,500
<b>OTROS</b>					
Grupo Suramericana	27.7%	129,721,643	4,280,814	1,236	33,000
Grupo Nutresa	9.8%	45,243,781	1,146,477	331	25,340
<b>TOTAL</b>			<b>14,916,213</b>	<b>4,308</b>	

\* Precio de cierre en bolsa a septiembre 30, 2019 para Cementos Argos, Celsia, Grupo Suramericana, y Grupo Nutresa. TRM a septiembre 30, 2019: COP 3,462 / 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

# Resultados financieros

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

### Ingresos operacionales por dividendos a septiembre de 2019

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	18,240	-24%
Consortio Constructor Nuevo Dorado	17,100	4,440	285%
Consortio Mantenimiento Opain	0	450	NA
Otros	6,087	0	NA
<b>Subtotal dividendos reconocidos en negocio inmobiliario</b>	<b>37,051</b>	<b>23,130</b>	<b>NA</b>
<b>Total, dividendos</b>	<b>136,282</b>	<b>116,106</b>	<b>17%</b>

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

	2019	2018	Var A/A
Cementos Argos S.A.	118,859	110,572	7%
Celsia S.A. E.S.P.	76,176	60,870	25%
Empresa de Energía del Pacífico EPSA S.A.	877	877	0%
Odinsa S.A.	49,958	54,363	-8%
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	52,472	33,598	56%
Grupo Nutresa S.A.	20,251	18,855	7%
Otros	314	83	279%
<b>Total dividendos a recibir</b>	<b>318,907</b>	<b>279,218</b>	<b>14%</b>
<b>Dividendos y Restitución de aportes</b>			
Opain + Consortios	158,964	62,488	154%
Pactia	13,863	29,567	-53%
<b>Total restitución de aportes</b>	<b>172,827</b>	<b>92,055</b>	<b>88%</b>
<b>Total Entrada por la operación</b>	<b>491,734</b>	<b>371,273</b>	<b>32%</b>

# Resultados financieros

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA SEPARADO.

### ESTADO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA – SEPARADO

COP millones	Sep-18	dic-18	Var %
Efectivo y equivalentes de efectivo	1,972	4,850	-59.34%
Instrumentos financieros derivados	0	2,932	-1
Otros activos financieros	0	0	NA
Cuentas comerciales clientes y otras cuentas por cobrar, neto	283,086	172,699	63.92%
Inventarios, neto	168,092	172,868	-2.76%
Gastos pagados por anticipado y otros activos no financieros	2,783	1,656	68.06%
<b>Total activo corriente</b>	<b>455,933</b>	<b>355,005</b>	<b>28.43%</b>
Inversiones permanentes	15,599,154	15,219,881	2.49%
Cuentas comerciales clientes y otras cuentas por cobrar, neto	94,671	107,903	-12.26%
Inventarios, neto	36,065	36,747	-1.86%
Activos por derecho de uso PPE	13,296	0	NA
Intangibles, neto	109,880	119,633	-8.15%
PP&E, neto	1,449	2,022	-28.34%
Propiedades de inversión	2,136,943	2,105,213	1.51%
Otros activos no financieros	7,025	0	NA
<b>Total activo no corriente</b>	<b>17,998,483</b>	<b>17,591,399</b>	<b>2.31%</b>
<b>Total activo</b>	<b>18,454,416</b>	<b>17,946,404</b>	<b>2.83%</b>
Obligaciones financieras	270	119,106	-99.77%
Pasivos por arrendamientos	527	0	
Bonos y otros instrumentos financieros	8,031	121,691	-93.40%
Pasivos comerciales y otras cuentas por pagar	165,111	90,551	82.34%
Provisiones	701	701	0.00%
Pasivos por impuestos	5,469	23,811	-77.03%
Pasivos por beneficios a empleados	9,809	11,414	-14.06%
Otros pasivos	30,117	25,420	18.48%
Instrumentos financieros derivados	1,389	175	693.71%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>221,424</b>	<b>392,869</b>	<b>-43.64%</b>
Obligaciones financieras	487,754	738,047	-33.91%
Pasivos por arrendamiento	12,230	0	
Bonos y otros instrumentos financieros	1,104,482	655,517	68.49%
Impuesto diferido	196,794	182,086	8.08%
Pasivos por beneficios a empleados	0	1,865	-100.00%
Instrumentos financieros derivados	0	85	-100.00%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>1,801,260</b>	<b>1,577,600</b>	<b>14.18%</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>2,022,684</b>	<b>1,970,469</b>	<b>2.65%</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	2,066,962	1,692,653	22.11%
Reservas	3,513,161	3,001,515	17.05%
Otros componentes del patrimonio	335,143	374,968	-10.62%
Utilidad (pérdida) retenidas	8,702,956	8,686,431	0.19%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	404,818	811,676	-50.13%
<b>Patrimonio</b>	<b>16,431,732</b>	<b>15,975,935</b>	<b>2.85%</b>

## ESTADO DE RESULTADOS SEPARADO

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
<b>Ingresos por actividades de operación</b>	<b>256,360</b>	<b>246,268</b>	<b>4.1%</b>	<b>660,307</b>	<b>1,195,831</b>	<b>-44.8%</b>
Ingresos de actividad financiera	0	0	NA	222,023	748,656	-70.3%
Ingresos negocio inmobiliario	43,447	30,591	42.0%	103,435	87,048	18.8%
Resultado, neto por método de participación	212,913	215,677	-1.3%	334,849	360,127	-7.0%
<b>Costo de actividades ordinarias</b>	<b>1,652</b>	<b>811</b>	<b>103.7%</b>	<b>61,660</b>	<b>297,399</b>	<b>-79.3%</b>
Costo de actividad financiera	0	0	NA	58,454	294,773	-80.2%
Costo del negocio inmobiliario	1,652	811	103.7%	3,206	2,626	22.1%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>254,708</b>	<b>245,457</b>	<b>3.8%</b>	<b>598,647</b>	<b>898,432</b>	<b>-33.4%</b>
<b>Margen bruto</b>	<b>99.36%</b>	<b>99.67%</b>		<b>90.66%</b>	<b>75.13%</b>	
<b>Gastos de estructura</b>	<b>24,394</b>	<b>19,719</b>	<b>23.7%</b>	<b>103,016</b>	<b>92,394</b>	<b>11.5%</b>
Administración	20,214	18,628	8.5%	90,377	89,177	1.3%
Depreciación y amortización administración	3,999	889	349.8%	12,060	2,667	352.2%
Ventas	181	202	-10.4%	579	550	5.3%
Depreciación y amortizaciones ventas	0	0	NA	0	0	NA
<b>Otros ingresos y egresos</b>	<b>4,012</b>	<b>-4,024</b>	<b>-199.7%</b>	<b>-3,084</b>	<b>-1,813</b>	<b>70.1%</b>
Otros ingresos	5,315	2,789	90.6%	5,979	12,029	-50.3%
Otros egresos	-1,303	-6,813	-80.9%	-9,063	-13,842	-34.5%
Impuesto a la riqueza	0	0	NA	0	0	NA
<b>Utilidad por actividades de operación</b>	<b>234,326</b>	<b>221,714</b>	<b>5.7%</b>	<b>492,547</b>	<b>804,225</b>	<b>-38.8%</b>
<b>Margen por actividades de operación</b>	<b>91.41%</b>	<b>90.03%</b>		<b>74.59%</b>	<b>67.25%</b>	
<b>Ebitda</b>	<b>238,325</b>	<b>222,603</b>	<b>7.1%</b>	<b>504,607</b>	<b>806,892</b>	<b>-37.5%</b>
<b>Margen Ebitda</b>	<b>92.96%</b>	<b>90.39%</b>		<b>76.42%</b>	<b>67.48%</b>	
<b>Ingresos y egresos no operacionales</b>	<b>-24,753</b>	<b>-27,827</b>	<b>-11.0%</b>	<b>-74,041</b>	<b>-83,359</b>	<b>-11.2%</b>
Financieros, neto	-22,318	-27,117	-17.7%	-71,619	-82,461	-13.1%
Ingresos por dividendos	0	0	NA	0	0	NA
Diferencia en cambio, neto	-2,435	-710	243.0%	-2,422	-898	169.7%
Participación neta en resultados de asociadas	0	0	NA	0	0	NA
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>209,573</b>	<b>193,887</b>	<b>8.1%</b>	<b>418,506</b>	<b>720,866</b>	<b>-41.9%</b>
<b>Impuestos de renta</b>	<b>10,472</b>	<b>3,371</b>	<b>210.6%</b>	<b>13,688</b>	<b>10,014</b>	<b>36.7%</b>
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>199,101</b>	<b>190,516</b>	<b>4.5%</b>	<b>404,818</b>	<b>710,852</b>	<b>-43.1%</b>
<b>Margen</b>	<b>77.66%</b>	<b>77.36%</b>		<b>61.31%</b>	<b>59.44%</b>	

# Resultados financieros

## ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO SEPARADO

Flujos de efectivo por actividades de operación	Sept 2019	Sept 2018
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>404,818</b>	<b>710,852</b>
Ajustes por:		
Ingresos por dividendos y participaciones de compañías no controladas	-136,282	-116,106
Gasto por impuesto a la renta reconocido en los resultados del período	13,688	10,014
Participación en el resultado de subsidiarias	-334,850	-360,127
Gasto financiero, neto reconocido en resultados del periodo	71,243	81,266
Ganancia reconocida con respecto a beneficios a empleados y provisiones	0	-1,770
Utilidad por venta de activos no corrientes	-69,457	-369,057
Utilidad por medición al valor razonable	-47,677	-53,533
Depreciación y amortización de activos no corrientes	12,060	2,667
Deterioro, neto de activos no corrientes reconocidos en resultados del período	200	186
Diferencia en cambio no realizada, reconocida en resultados, sobre instrumentos financieros	-137	798
Otros ajustes para conciliar la ganancia	1,709	-459
	<b>-84,685</b>	<b>-95,269</b>
<b>CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO DE:</b>		
Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar	-32,403	34,015
Inventarios	4,916	-3,944
Otros activos	-1,219	13,422
Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar	-5,558	-10,478
Otros pasivos	-13,208	-19,991
<b>EFECTIVO UTILIZADO EN LAS OPERACIONES</b>	<b>-132,157</b>	<b>-82,245</b>
Dividendos recibidos e ingresos por otras participaciones	419,165	299,836
Intereses recibidos	1,137	674
Impuestos a la renta y a la riqueza, pagados	-17,029	-30,987
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO GENERADO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>271,116</b>	<b>187,278</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Intereses financieros recibidos	8,021	4,312
Adquisición de propiedades, planta y equipo	-95	-89
Adquisición de propiedades de inversión	-11,177	0
Producto de la venta de propiedades de inversión	39,025	9,517
Adquisición de subsidiarias	-2,010	-1,083,589
Producto de la venta de participaciones en subsidiarias	134,687	657,297
Adquisición de participaciones en asociadas y negocios conjuntos	-176,487	-588
Producto de la venta de participaciones en asociadas y negocios conjuntos	399	0
Adquisición de activos financieros	-4,278	-4,964
Restitución de deuda subordinada	71,062	57,000
Restitución de aportes	190	13,895

# Resultados financieros

<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO GENERADO POR (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>59,337</b>	<b>-347,209</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Emisión de bonos	450,000	0
Pago de bonos y papeles comerciales	-115,744	-350,000
Aumento de otros instrumentos de financiación	362,300	1,151,577
(Disminución) de otros instrumentos de financiación	-728,342	-637,448
Pagos por pasivos por arrendamientos	-1,314	0
Dividendos pagados acciones ordinarias	-166,049	-156,172
Dividendos pagados acciones preferenciales	-53,792	-50,496
Intereses pagados	-80,384	-94,045
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO (UTILIZADO EN) GENERADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>-333,325</b>	<b>-136,584</b>
<b>DISMINUCIÓN NETA EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>	<b>-2,872</b>	<b>-296,515</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del período	4,850	299,082
Efectos de la variación de tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera	-6	-78
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO</b>	<b>1,972</b>	<b>2,489</b>

**ÍNDICES FINANCIEROS ESTADO DE RESULTADOS SEPARADO**

		Sep - 19	Sep-18
<b>Liquidez:</b>			
Razón corriente – veces	Activo corriente / pasivo corriente	2.06	0.90
Prueba acida	Activo corriente - inventario / pasivo corriente	1.30	0.46
<b>Endeudamiento:</b>			
Endeudamiento del activo	Pasivo total / activo total	0.11	0.11
Endeudamiento patrimonial	Pasivo total / patrimonio	0.12	0.12
<b>Solvencia:</b>			
Apalancamiento	Activo total / patrimonio	1.12	1.12
Apalancamiento financiero	(UAI / Patrimonio) / (UAI / Activo total)	0.95	0.98
<b>Rentabilidad:</b>			
Rentabilidad neta del activo	Utilidad neta / activos totales	2.2%	1.1%
Margen bruto	Utilidad bruta / Ingresos operacionales	90.7%	99.7%
Margen operacional	Utilidad operacional / Ingresos operacionales	74.6%	90.0%
Margen neto	Utilidad neta / Ingresos operacionales	61.3%	77.4%
<b>Otros:</b>			
Capital de trabajo	Activo corriente - Pasivo corriente	234,509	-37,864
EBITDA	EBITDA	504,607	222,603
Margen EBITDA	Margen EBITDA	76.4%	90.4%

UAI = Utilidad antes de impuestos

UAI = Utilidad antes de impuestos e intereses

Los indicadores de PyG son a 12 meses

# Resultados financieros

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

### ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA – CONSOLIDADO

COP millones	Sep-19	Dic-18	Var %
Efectivo y equivalentes de efectivo	2,662,535	2,647,532	0.6%
Instrumentos financieros derivados	20,360	10,392	95.9%
Otros activos financieros	90,718	72,949	24.4%
Cuentas comerciales clientes y otras cuentas por cobrar, neto	2,962,859	2,534,821	16.9%
Inventarios	1,383,694	1,291,909	7.1%
Activos biológicos	8,339	9,360	-10.9%
Gastos pagados por anticipado y otros activos no financieros	263,730	244,963	7.7%
Act.no corrientes mant. para la vta.	1,853	40,030	-95.4%
<b>Total activo corriente</b>	<b>7,394,088</b>	<b>6,851,956</b>	<b>7.9%</b>
Inversiones permanentes (*)	10,718,255	9,846,505	8.9%
Cuentas comerciales clientes y otras cuentas por cobrar, neto	2,804,985	2,632,021	6.6%
Inventarios	36,065	36,747	-1.9%
Activos por derecho de uso propiedades, plantas y equipo	1,142,187	0	
Intangibles, neto	7,117,601	7,101,499	0.2%
PP&E, neto	20,540,962	19,332,437	6.3%
Activos por derecho de uso propiedades de inversión	0		
Propiedades de inversión	2,352,844	2,298,386	2.4%
Impuesto diferido	578,496	555,133	4.2%
Activos biológicos	45,919	48,225	-4.8%
Instrumentos financieros derivados	715	309	131.4%
Gastos pagados por anticipado y otros activos no financieros	7,494	11,137	-32.7%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>45,345,523</b>	<b>41,862,399</b>	<b>8.3%</b>
<b>Total activo</b>	<b>52,739,611</b>	<b>48,714,355</b>	<b>8.3%</b>
Obligaciones financieras	2,792,083	2,613,134	6.8%
Pasivos por arrendamientos	132,061	0	
Bonos y otros instrumentos financieros	798,019	665,719	19.9%
Pasivos comerciales y otras CxP	2,599,395	2,348,111	10.7%
Provisiones	338,418	337,855	0.2%
Pasivos por impuestos	350,583	237,356	47.7%
Pasivos por beneficios a empleados	237,845	241,141	-1.4%
Otros pasivos	585,495	586,007	-0.1%
Instrumentos financieros derivados	2,599	525	395.0%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>7,836,498</b>	<b>7,029,848</b>	<b>11.5%</b>
Obligaciones financieras	6,324,286	6,364,008	-0.6%
Pasivos por arrendamientos	1,001,425	0	
Bonos y otros instrumentos financieros	8,129,311	6,854,570	18.6%
Impuesto diferido	1,255,850	1,385,211	-9.3%
Provisiones	249,137	306,615	-18.7%
Otras cuentas por pagar	298,376	278,510	7.1%
Pasivos por beneficios a empleados	436,939	435,568	0.3%
Instrumentos financieros derivados	61,469	22,750	170.2%
Otros pasivos	512,877	464,538	10.4%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>18,269,670</b>	<b>16,111,770</b>	<b>13.4%</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>26,106,168</b>	<b>23,141,618</b>	<b>12.8%</b>
Capital social	53,933	53,933	0.0%

# Resultados financieros

Prima en colocación de acciones	1,354,759	1,354,759	0.0%
Componentes de otros resultado integral	2,856,255	2,375,778	20.2%
Reservas	3,513,161	3,001,515	17.0%
Otros componentes del patrimonio	-129,308	-178,650	-27.6%
Utilidad (pérdida) retenidas	9,023,542	9,147,229	-1.4%
Utilidad (pérdida) del ejercicio	566,216	671,327	-15.7%
Participaciones no controladoras	9,394,885	9,146,846	2.7%
<b>Patrimonio</b>	<b>26,633,443</b>	<b>25,572,737</b>	<b>4.1%</b>

# Resultados financieros

## ESTADO DE RESULTADOS – CONSOLIDADO

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sep-19	Sep-18	Var A/A
<b>Ingresos por actividades de operación</b>	<b>5,227,687</b>	<b>3,634,422</b>	<b>43.8%</b>	<b>12,857,784</b>	<b>10,554,780</b>	<b>21.8%</b>
Ing por ventas de bienes y ss	3,826,892	3,435,916	11.4%	10,821,874	9,801,040	10.4%
Ing. de actividad financiera	1,134,165	58,866	1826.7%	1,328,813	190,611	597.1%
Ing. negocio inmobiliario	177,656	110,811	60.3%	429,469	405,503	5.9%
MPP	148,648	137,783	7.9%	467,459	392,878	19.0%
Devoluciones y descuentos	-59,674	-108,954	-45.2%	-189,831	-235,252	-19.3%
<b>Costo de actividades ordinarias</b>	<b>3,851,920</b>	<b>2,579,169</b>	<b>49.3%</b>	<b>9,403,952</b>	<b>7,559,666</b>	<b>24.4%</b>
Costo de ventas de bienes y servicios	2,647,844	2,276,872	16.3%	7,433,782	6,631,792	12.1%
Depreciación y amortización	365,534	285,940	27.8%	1,067,152	860,260	24.0%
Costo de actividad financiera	781,170	0	NA	825,328	0	NA
Costo de ventas neg. inmb	57,372	16,357	250.7%	77,690	67,614	14.9%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>1,375,767</b>	<b>1,055,253</b>	<b>30.4%</b>	<b>3,453,832</b>	<b>2,995,114</b>	<b>15.3%</b>
Margen bruto	26.32%	29.03%		26.86%	28.38%	
<b>Gastos operacionales</b>	<b>427,531</b>	<b>395,697</b>	<b>8.0%</b>	<b>1,329,336</b>	<b>1,198,617</b>	<b>10.9%</b>
Administración	300,328	279,324	7.5%	945,943	867,075	9.1%
Dep y amort de admon	57,751	50,751	13.8%	168,871	140,605	20.1%
Ventas	59,533	57,129	4.2%	185,940	166,780	11.5%
Depreciación y amortización de ventas	9,919	8,493	16.8%	28,582	24,157	18.3%
<b>Otros ingresos y egresos</b>	<b>31,099</b>	<b>13,936</b>	<b>123.2%</b>	<b>60,217</b>	<b>22,296</b>	<b>170.1%</b>
Otros ingresos	61,925	50,127	23.5%	175,305	200,276	-12.5%
Otros egresos	-30,826	-36,191	-14.8%	-115,088	-177,980	-35.3%
Impuesto a la riqueza	0	0	NA	0	0	NA
<b>Utilidad por actividades de operación</b>	<b>979,335</b>	<b>673,492</b>	<b>45.4%</b>	<b>2,184,713</b>	<b>1,818,793</b>	<b>20.1%</b>
Margen operacional	18.73%	18.53%		16.99%	17.23%	
<b>EBITDA</b>	<b>1,412,539</b>	<b>1,018,676</b>	<b>38.7%</b>	<b>3,449,318</b>	<b>2,843,815</b>	<b>21.3%</b>
Margen EBITDA	27.02%	28.03%		26.83%	26.94%	
<b>Ingresos y egresos no operacionales</b>	<b>-339,835</b>	<b>-282,292</b>	<b>20.4%</b>	<b>-934,680</b>	<b>-786,437</b>	<b>18.8%</b>
Financieros, neto	-325,320	-276,286	17.7%	-954,573	-815,729	17.0%
Diferencia en cambio, neto	-14,515	-6,006	141.7%	19,893	29,292	-32.1%
Pérdida por retiro de inv.	0	0	NA	0	0	NA
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>639,500</b>	<b>391,200</b>	<b>63.5%</b>	<b>1,250,033</b>	<b>1,032,356</b>	<b>21.1%</b>
Impuestos de renta	122,933	-18,841	-752.5%	290,700	168,503	72.5%
<b>Utilidad de operaciones continuas</b>	<b>516,567</b>	<b>410,041</b>	<b>26.0%</b>	<b>959,333</b>	<b>863,853</b>	<b>11.1%</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>516,567</b>	<b>410,041</b>	<b>26.0%</b>	<b>959,333</b>	<b>863,853</b>	<b>11.1%</b>
Margen neto	9.88%	11.28%		7.46%	8.18%	
<b>Participación controladora</b>	<b>301,401</b>	<b>265,720</b>	<b>13.4%</b>	<b>566,216</b>	<b>494,293</b>	<b>14.6%</b>
Margen utilidad neta controladora	5.77%	7.31%		4.40%	4.68%	

Una conferencia para discutir los resultados del segundo trimestre de 2019 se sostendrá el miércoles 14 de agosto a las 7:30 am hora Colombia

## **ID de la Conferencia: 1977199**

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

Teléfono para Colombia: 018005185094

Teléfono Int'l/Local: (706) 634-9385

<https://zoom.us/j/876308064>

Una presentación detallada de los resultados estará disponible en la página web de inversionistas de Grupo Argos ([www.grupoargos.com](http://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: [jpalaciop@grupoargos.com](mailto:jpalaciop@grupoargos.com)

---

## ODINSA

2019 ha sido relevante para la consolidación de la estrategia de Odinsa como una de las plataformas más dinámicas de concesiones en la región. Durante este año se avanzó en la adición de una nueva concesión vial, la optimización en estructura de capital de las 2 concesiones aeroportuarias, el fortalecimiento de la estructura de capital del holding, el avance en la estructuración de proyectos, y el progreso en la construcción de Pacífico 2 que hoy alcanza un 77% de avance.

Entrando en detalle, en octubre se anunció la firma de un contrato de compraventa de acciones por el 53% de la participación en la concesión Túnel de Aburrá de Oriente, una inversión que asciende a los COP 335mil millones. Esta inversión, que será financiada por Odinsa mediante la relocalización del capital en sus concesiones existentes, no tiene contemplado aumento en el endeudamiento estructural del holding, y será pagado en dos partes; un 50% con el cierre de la transacción y el 50% restante a los 18 meses siguientes. Se destaca que Fitch Ratings consideró que esta transacción tiene un impacto neutral sobre la calificación crediticia de los Bonos Ordinarios de Odinsa, gracias a la consciente estrategia de financiar la adquisición con el flujo de caja operativo de la compañía.

Con respecto a la optimización en la estructura de capital de los dos aeropuertos, en agosto se dio la firma del Acuerdo para la emisión de notas en Opain por USD 415 millones con vencimiento a diciembre del 2026, a una tasa de interés de 4,09% (E.A denominada en USD). La emisión tiene una calificación internacional BBB por parte de Fitch Ratings y se realizó a través de una colocación privada (USPP), donde 11 de los más sofisticados inversionistas internacionales adquirieron la totalidad de la emisión. Esta emisión se sumó a la realizada en el primer trimestre del año en Quiport con la colocación de bonos por USD 400 millones, primera emisión de deuda emitida por un privado en los últimos 20 años en este país.

Mediante la emisión de deuda de estas dos concesiones, que asciende a COP 2,7billones, se busca capturar valor por medio del mejoramiento de la estructura financiera a nivel de cada activo, al tiempo que otorga una mayor flexibilidad financiera a Odinsa para seguir asignando capital y fortaleciendo su portafolio de concesiones.

Finalmente, se resaltan los avances en materia de estructuración de proyectos, que posicionan a Odinsa como una de las empresas con uno de los portafolios más ambiciosos para aportar a la competitividad actual y futura del país, con iniciativas de asociación publico privadas que ascienden a USD 4,5 billones.

## Resultados Consolidados 3T2019

En términos de ingresos, Odinsa a nivel consolidado, registró COP 183 mil millones en el tercer trimestre, en línea con lo registrado durante el mismo periodo del año anterior. Si bien las concesiones viales aportaron de manera significativa a la variación año/año, es importante aclarar que i) hay disminución del ingreso por método de participación patrimonial (MPP) proveniente de Quiport, producto de la disminución de la utilidad neta de la concesión después de haber hecho el refinanciamiento de la deuda en el activo para optimizar la estructura de capital a nivel del portafolio de Odinsa por medio de un *cash out*; y ii) hay disminución de la actividad de construcción, toda vez que con corte a este trimestre sólo hay un proyecto en esta etapa, i.e. Pacífico 2.

Por segmento, los ingresos del negocio de concesiones viales alcanzaron COP 135 mil millones (4% 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 31 mil millones, con una disminución del 30% A/A, principalmente por el motivo explicado arriba.

Por último, en el negocio de aeropuertos, los ingresos alcanzaron COP 31 mil millones (-31% A/A), que se explica por la refinanciación y aumento de deuda que se dio este año en Quiport para optimizar la estructura de capital del activo y de Odinsa. Es importante resaltar que ambas concesiones aeroportuarias ingresan a los estados financieros consolidados bajo el método de participación patrimonial.

El EBITDA muestra una disminución de 15% A/A, llegando a COP 137 mil millones. El segmento de concesiones viales tuvo una variación de 26% A/A, alcanzando COP 82 mil millones que se explica principalmente por los mejores resultados operacionales de Autopistas del Nordeste y Autopistas del Café. En cuanto al segmento de construcción, el aporte al EBITDA fue de 23 mil millones (-60% A/A).

En relación con el segmento de aeropuertos, el aporte de EBITDA fue COP 31 mil millones (-31% A/A), en línea con el aporte a los ingresos consolidados.

Por otro lado, la deuda financiera consolidada de la compañía cerró el tercer trimestre en COP 2.5 billones y presenta un incremento del 5% A/A. Si se excluye el efecto de tasa de cambio, la variación es -8% A/A. El costo de la deuda de la compañía sigue disminuyendo de manera eficiente. Con corte al tercer trimestre de 2019, el costo de la deuda a nivel separado en COP disminuyó 88 puntos básicos mientras que la deuda denominada en USD, disminuyó en 285 puntos básicos 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 -2%.

**Aportes por negocio 3T2019**

COP millones	Concesiones viales	Construcción	Concesiones aeropuertos	Otras operaciones (*)	TOTAL
<b>Ingreso total</b>	135.447	31.014	30.782	22.201	183.476
<b>Ebitda</b>	82.481	22.757	30.772	12.878	136.763
<b>Utilidad o pérdida en la matriz</b>	28.870	15.497	30.772	-24.692	42.773
Margen Ebitda	61%	73%	100%	58%	75%
Margen neto	21%	50%	100%	-111%	23%

**Aportes por negocio 3T2018**

COP millones	Concesiones viales	Construcción	Concesiones aeropuertos	Otras operaciones (*)	TOTAL
<b>Ingreso total</b>	130.183	44.617	44.424	22.053	185.745
<b>Ebitda</b>	65.303	56.753	44.424	5.780	161.804
<b>Utilidad o pérdida en la matriz</b>	21.361	45.522	44.424	-36.023	68.552
Margen Ebitda	50%	127%	100%	26%	87%
Margen neto	16%	102%	100%	-163%	37%

\*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 2.98 millones de vehículos para el tercer trimestre de 2019, presentando una variación de -1% A/A. Se destaca que la concesión sigue presentando crecimiento (+1%) en su nivel de tráfico si se comparan las cifras acumuladas del trimestre. Es importante recordar que el tráfico se ha visto afectado debido principalmente a la actividad de construcción en la concesión Pacífico 3.

Los ingresos del trimestre de 2019 son 4% mayores a los presentados en el mismo periodo del año anterior pese a la leve disminución del volumen de vehículos.

El EBITDA alcanzó 20 mil millones, con una variación de +258% A/A. Se resalta que durante 2018, el EBITDA de la concesión se vio afectado principalmente por el pago de los honorarios concernientes al proceso del tribunal de arbitramento.

En cuanto a la utilidad neta, la variación año/año fue de +3% a pesar del incremento presentado en el EBITDA. Esto es debido principalmente a una mayor causación de impuesto de renta en 2019 y a una devolución de impuesto diferido en el mismo periodo del año anterior. Es importante aclarar que a corto plazo este efecto no tiene repercusiones en el flujo de caja de la concesión.

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sept-19	Sept -18	Var A/A
Tráfico Total (millones)	2,98	3,01	-1%	9,0	8,8	1%
Trafico Promedio Diario TPD	32,416	32,751	-1%	32,885	32,415	1%
Ingresos	46.552	44.766	4%	138.003	132.670	4%
Ebitda	20.290	5.663	258%	50.428	36.659	38%
Utilidad Neta	12.796	12.390	3%	29.908	30.789	-3%

### 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 tercer trimestre del 18% A/A, impactado positivamente por actividades asociadas al turismo. Los ingresos del tercer trimestre tuvieron una variación de +8%. En cuanto al EBITDA, la variación en el trimestre fue de +6% A/A.

USD miles	3T2019	3T2018	Var A/A	Sept-19	Sept -18	Var A/A
Tráfico Total (millones)	1,30	1,10	18%	3,7	3,2	16%
Trafico Promedio Diario TPD	14,163	12,001	18%	13,718	11,865	16%
Ingresos	14,875	13,822	8%	142.588	116.872	22%
Ebitda	12,813	12,138	6%	123.554	98.791	25%
Utilidad Neta	5,740	6,176	-7%	52.897	42.248	25%

**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 19% año a año. Los ingresos tuvieron una leve disminución (4%) con respecto al mismo periodo del año anterior, explicado por menores ingresos financieros (activo financiero). En términos de EBITDA, la variación del trimestre fue +5% A/A. Este incremento está principalmente explicado por menores gastos operacionales en 2019.

La variación positiva A/A de la utilidad neta está explicada principalmente por devoluciones del impuesto diferido e impuesto de renta por un valor total cercado a USD 4,5 millones durante el tercer trimestre de 2019.

USD miles	3T2019	3T2018	Var A/A	Sept-19	Sept-18	Var A/A
Tráfico Total (millones)	0,53	0,44	19%	1,5	1,3	16%
Trafico Promedio Diario TPD	5,718	4,821	19%	5,603	4,819	16%
Ingresos	7,445	7,782	-4%	91.083	81.629	12%
Ebitda	5,535	5,275	5%	68.819	61.101	13%
Utilidad Neta	5,053	-1,556	425%	38.001	11.887	220%

**Concesiones viales en construcción****CONCESIÓN 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 3T19 el tráfico tuvo una leve disminución (6% A/A). Ésta se explica principalmente por los avances de obra de Pacífico 3, que a su vez interrumpen el flujo vehicular entre Antioquia y el eje cafetero. Los ingresos disminuyeron 21% A/A, alcanzando COP 125 mil millones, como resultado de ejecuciones de obra inferiores a las presentadas en 2018. Es importante aclarar que, con corte a 30 de septiembre, la obra cuenta con un 77% de ejecución. Por su parte, el EBITDA alcanzó COP 46 mil millones para el trimestre (+39% A/A), como resultado de mayores ingresos financieros asociados al activo que está en función de la inversión en CapEx.

La utilidad neta alcanzó COP -3 mil millones disminuyendo frente al mismo periodo del año anterior. Esta disminución se explica principalmente por mayores gastos financieros y mayor

diferencial de gasto por diferencia en cambio (COP -13 mil millones A/A). Cabe aclarar que la diferencia en cambio es un efecto contable para el proyecto. El flujo de caja la deuda en dólares está naturalmente cubierto con el pago de las vigencias futuras, de acuerdo con el contrato de concesión.

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sept-19	Sept -18	Var A/A
Tráfico Total (millones)	0,63	0,67	-6%	1,9	1,9	-2%
Trafico Promedio Diario TPD	6,866	7,324	-6%	6,968	7,107	-2%
Ingresos	125.280	159.510	-21%	379.347	497.647	-24%
Ebitda	45.982	33.137	39%	124.596	86.222	45%
Utilidad Neta	-3.374	9.434	-136%	24.470	39.139	-37%

## MALLA VIAL DEL META

*Colombia*

*APP de iniciativa privada*

*Riesgo de demanda*

*Participación Odinsa: 51%*

A la fecha, se sigue analizado, en conjunto con la ANI, las posibilidades del nuevo alcance del proyecto, de acuerdo con el pronunciamiento del tribunal de arbitramento. Asimismo, de acuerdo con el contrato de concesión, se sigue operando y haciendo mantenimiento a la unidad funcional cero (UFO).

El tráfico promedio diario de la concesión alcanzó 18 mil vehículos, con un comportamiento estable respecto al tercer trimestre de 2018. Los ingresos trimestrales incrementaron 6%.

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

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Sept-19	Sept -18	Var A/A
Tráfico Total (millones)	1,62	1,61	0%	4,9	4,8	2%
Trafico Promedio Diario TPD	17,579	17,531	0%	18,100	17,756	2%
Ingresos	9.936	9.355	6%	27.889	28.636	-3%
Ebitda	-823	-447	-84%	-1.970	-1.632	-21%
Utilidad Neta	-972	-581	-67%	-2.552	-1.721	-48%

**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 3T19 con el mismo periodo del año anterior, se evidencia un incremento de 29% en los ingresos, producto de mayores ingresos financieros, que a su vez están en función de la inversión total en el activo y la TIR contractual del proyecto.

El EBITDA alcanzó un valor de USD 1.3 millones. El incremento va en línea con la puesta a punto de la etapa de operación de la concesión, luego de haber obtenido el *project completion certificate*. La utilidad neta en terreno positivo va en línea con el incremento de los ingresos y el EBITDA.

USD miles	3T2019	3T2018	Var A/A	Sept-19	Sept -18	Var A/A
Ingresos	2,016	1,564	29%	19.410	23.103	-16%
Ebitda	1,336	0,706	89%	12.685	11.177	13%
Utilidad Neta	0,109	-0,554	NA	2.884	1.034	179%

### Concesiones aeroportuarias

#### OPAIN

Colombia

Plazo: 20 años (2007 - 2027)

Regalía (% total ingresos): 46.2%

Participación Odinsa + GA: 65%

Durante el tercer trimestre de 2019 el tráfico de pasajeros aumentó 14%, y en lo corrido del año el incremento fue 7%, con respecto al mismo periodo del año anterior. El crecimiento trimestral estuvo impulsado principalmente por las operaciones domésticas (+18%A/A). Por su parte, el crecimiento de las operaciones internaciones fue de 6% para el trimestre, y 5% para lo corrido del año.

Los ingresos alcanzaron COP 315 mil millones para el trimestre (+22% A/A). Este incremento está impulsado por el crecimiento de los ingresos regulados (+19% A/A), hecho que va en línea con la variación positiva del tráfico en el aeropuerto. El EBITDA cerró el trimestre en COP 72 mil millones, variando -11%, mientras que la utilidad sumó COP 19 mil millones (-47% A/A). La variación de la utilidad neta está principalmente explicada porque con corte al mismo periodo del año anterior hubo reversiones en el impuesto diferido por COP 14 mil millones. Este efecto se suma a la disminución del EBITDA por COP 7 mil millones, explicado principalmente por un aumento en los gastos de mantenimiento.

Comparando las cifras acumuladas a septiembre de 2019 con respecto al mismo periodo del año anterior, los ingresos aumentaron 14%, alcanzando COP 864 mil millones. Igualmente, esta variación está explicada por mayores ingresos regulados (+18% A/A). Por su parte, los ingresos no regulados presentaron un crecimiento de 1% en lo corrido del año.

	3T2019	3T2018	Var A/A	Sept-19	Sept -18	Var A/A
<b>Pasajeros</b>	9.520.288	8.353.147	14%	26.011.775	24.211.955	7%
Domésticos	6.471.434	5.465.168	18%	17.329.161	15.940.839	9%
Internacionales	3.048.854	2.887.979	6%	8.682.614	8.271.116	5%
<b>Ingresos (COP millones) <sup>2</sup></b>	315.169	258.263	22%	864.006	755.993	14%
Regulados	201.497	169.515	19%	571.399	485.389	18%
No Regulados	90.666	90.029	1%	265.393	261.781	1%
<b>Ebitda (COP millones)</b>	72.232	80.759	-11%	251.426	239.254	5%
<b>Utilidad Neta (COP millones)</b>	19.476	36.620	-47%	50.596	63.664	-21%

<sup>2</sup> Este ingreso incluye, regulados, no regulados, construcción, y otros conceptos operativos asociados a la concesión. Las cifras reportadas pueden sufrir variaciones con las presentadas anteriormente por diferencias en la temporalidad de presentación de resultados.

**QUIPORT***Ecuador**Plazo: 35 años (2006 – 2041)**Regalía (% ingresos regulados): 11%**Participación Odinsa: 46.5%*

En agosto el aeropuerto internacional Mariscal Sucre alcanzó la neutralidad en su huella de carbono, establecido por el Consejo Internacional de Aeropuertos (ACI Mundial) y avalado técnicamente por las Naciones Unidas.

En el tercer trimestre de 2019, se evidencia una caída en el tráfico del aeropuerto (-3% A/A). Esto se explica principalmente por la disminución de participación en las operaciones de la aerolínea TAME.

Pese a la disminución de pasajeros, se destaca que los ingresos regulados crecieron 3% con respecto al mismo periodo del año anterior, los ingresos no regulados incrementaron 5%, y el EBITDA alcanzó USD 34 millones (+7% A/A). En cuanto a la utilidad neta, el decrecimiento se explica principalmente por mayor gasto de intereses, producto del reperfilamiento de la deuda del proyecto tras la exitosa emisión de bonos por USD 415 millones en el mercado internacional, que sirvió al propósito de la optimización de estructura de capital en Odinsa.

Con respecto a los números acumulados a septiembre de 2019, la tendencia tanto en ingreso, EBITDA y utilidad neta se explica con los mismos racionales trimestrales.

	3T2019	3T2018	Var A/A	Sept-19	Sept -18	Var A/A
<b>Pasajeros:</b>	1.396.792	1.441.254	-3%	3.900.791	3.930.241	-1%
Domésticos	695.720	761.132	-9%	2.048.406	2.128.086	-4%
Internacionales	701.072	680.122	3%	1.852.385	1.802.155	3%
<b>Ingresos: (miles USD)</b>	47.723	46.193	3%	132.753	129.386	3%
Regulados	34.073	33.059	3%	93.749	91.676	2%
No Regulados	11.779	11.229	5%	33.507	31.873	5%
Otros Ingresos	1.872	1.906	-2%	5.497	5.837	-6%
<b>Ebitda (miles USD)</b>	34.237	31.867	7%	93.632	86.299	8%
<b>Utilidad Neta (miles USD)</b>	14.642	18.136	-19%	41.104	46.002	-11%

**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, con presencia en 15 países y posiciones de liderazgo en Estados Unidos, Colombia y, Caribe y Centroamérica (CCA). Cementos Argos tiene una capacidad anual de aproximadamente 23 millones de toneladas de cemento y de 17.3 millones de m<sup>3</sup> de concreto.

**Resultados consolidados**

Durante el tercer trimestre de 2019, los volúmenes consolidados de cemento aumentaron en 0.9% y los de concreto decrecieron 1.1%, comparados con el mismo periodo de 2018. Los volúmenes de cemento reflejan una dinámica positiva en Estados Unidos, así como una reducción en Colombia y en la regional Caribe y Centroamérica, que continúa impactada por el mercado de Panamá y la compleja situación política en Honduras.

Los ingresos cerraron en COP 2.5 billones, con un incremento del 12.8% con respecto al mismo periodo del 2018, reflejando el comportamiento de los volúmenes en USA, una mejoría en el precio promedio en Colombia y la devaluación del peso. El EBITDA antes del efecto de IFRS 16, presentó una reducción de 8.8% explicada por el decrecimiento presentado en la regional USA y Caribe y Centroamérica. La compañía continúa enfocada en su propósito de eficiencia en las tres regionales y en la implementación de una estrategia de reducción de deuda a través de las desinversiones, principalmente en Estados Unidos, de plantas en algunos mercados rurales, ubicadas en poblaciones pequeñas o que no hacen buena integración con las plantas de cemento, y que por ende consideramos no estratégicas.

Cifras Relevantes		3T2018	3T2Q19	Var A/A	Sep 2018	Sep2019	Var A/A
Cemento	MM TM	4,242	4,278	0.9%	12,131	12,266	1.1%
RCM	MM m3	2,699	2,669	- 1.1%	7,887	7,727	-2.0%
Ingresos	COP mm	2,218	2,503	12.8%	6,310	7,027	11.4%
Ebitda	COP mm	N/A	442	N/A	N/A	1,278	N/A
Ebitda Ajustado	COP mm	425	388	-8.8%	1,124	1,115	-0.8%
Margen Ebitda	%	N/A	17.6%	N/A	N/A	18.2%	N/A
Margen Ebitda ajustado	%	19.2%	15.5%	367	17.8%	15.9%	-195
Utilidad Neta controladora	COP mm	74	17	N/A	127	88	-30.8%
Margen Neto	%	3.3%	0.7%	-265	2.0%	1.2%	-76

\* EBITDA 3T19: incluye gastos no recurrentes y no caja por USD 7.6 M relacionados con castigos de inventarios de repuestos y mayores provisiones por riesgos profesionales

## 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

- Los ingresos consolidados del trimestre alcanzaron COP 984 mil millones, un aumento del 16% A/A. En el acumulado del año los ingresos suman \$2,8 billones, con un incremento del 10% A/A. Los ingresos de Colombia representan el 83% del consolidado y Centroamérica el 17%.
  - Los ingresos por generación sumaron COP 404 mil millones con una disminución de 15% A/A. Haciendo comparable el 3T19 con el 3T18, excluyendo los ingresos de septiembre de ZF, los ingresos consolidados crecen 2%.
  - Los ingresos de uso y conexión de redes (negocio de distribución) registraron \$105 mil millones, un aumento de 52% año a año, explicado principalmente por el nuevo ingreso registrado por los activos de Tolima y el ingreso de los activos del P5C. Excluyendo los activos de Tolima los ingresos crecen 17%.
  - Los ingresos por comercialización minorista en el trimestre aumentaron un 64% frente a lo presentado el año anterior, registrando \$436 mil millones, favorecido igualmente por los mayores ingresos de los activos de Tolima. El incremento de los ingresos excluyendo los activos de Tolima es de 8,3% A/A.
- El ebitda consolidado del tercer trimestre fue de \$321 mil millones, superior en 24% respecto al mismo período de 2018. En lo corrido del año el ebitda alcanza \$883 mil millones con un crecimiento de 8%.
- La organización registró en el trimestre una ganancia neta consolidada por \$316 mil millones (+390% A/A). Al descontar el interés minoritario, el resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora registró una ganancia de \$308 mil millones (+570,8% A/A).

## Cifras Relevantes

Resultados financieros consolidados	Unidades	3T2019	3T2018	Var A/A	sept 2019	sept 2018	Var A/A
Ingresos ordinarios	COP mill.	984.009	851.527	15,6%	2.758.455	2.518.833	9,5%
Ganancia bruta	COP mill.	289.168	228.042	26,8%	777.359	721.229	7,8%
Ganancia antes de financieros	COP mill.	520.353	170.949	204,4%	859.707	547.022	57,2%
Ebitda	COP mill.	320.540	259.495	23,5%	883.414	818.695	7,9%
Margen Ebitda	%	32,6%	30,5%	6,9%	32,0%	32,5%	-1,5%
Ganancia neta	COP mill.	315.613	64.413	390,0%	412.402	242.636	70,0%
Gan. neta atrib. a controladora	COP mill.	307.635	45.864	570,8%	357.606	164.005	118,0%
<b>Generación</b>							
Energía producida total	GWh	1.263	1.438,5	-12,2%	4.158	4.846,4	-14,2%
Energía vendida total	GWh	1.790	1.890	-5,3%	5.459	5.974	-8,6%
<b>Energía producida Colombia</b>	<b>GWh</b>	<b>988</b>	<b>1.218</b>	<b>-18,9%</b>	<b>3.349</b>	<b>3.953</b>	<b>-15,3%</b>
Hidráulica	GWh	814	834	-2,4%	2.708	2.905	-6,8%
Térmica	GWh	169	383	-56,0%	626	1.040	-39,9%
Solar	GWh	5,0	1,5	233,3%	14,9	8,4	77,4%
<b>Energía vendida Colombia</b>	<b>GWh</b>	<b>1.341</b>	<b>1.480</b>	<b>-9,4%</b>	<b>4.199</b>	<b>4.576</b>	<b>-8,2%</b>
Ventas en contratos	GWh	806	740	8,9%	2.385	2.283	4,5%
Transacciones en bolsa	GWh	535	740	-27,6%	1.813	2.293	-20,9%
<b>Energía producida Centroamérica</b>	<b>GWh</b>	<b>275</b>	<b>220</b>	<b>25,0%</b>	<b>809</b>	<b>894</b>	<b>-9,5%</b>
Hidráulica	GWh	107	127	-15,7%	248	337	-26,4%
Térmica	GWh	122	44	177,3%	387	386	0,3%
Eólica	GWh	43	49	-12,2%	163	171	-4,7%
Solar	GWh	3,1	-	-	10,5	-	-
<b>Energía vendida Centroamérica</b>	<b>GWh</b>	<b>449</b>	<b>409</b>	<b>9,8%</b>	<b>1.231</b>	<b>1.399</b>	<b>-12,0%</b>
Ventas en contratos	GWh	318	380	-16,3%	869	1.260	-31,0%
Ventas spot	GWh	128	29	341,4%	362	139	160,4%
<b>Distribución y comercialización Valle del Cauca</b>							
Pérdidas de energía	%	8,2%	8,5%	-3,5%	8,2%	8,5%	-3,5%
Recaudo	%	93%	98%	-5,1%	97%	98%	-1,0%
SAIDI - EPSA/CETSA	Horas	2,9	3,0	-3,2%	9,1	8,9	2,2%
SAIFI - EPSA/CETSA	Veces	2,2	4,5	-51,1%	6,7	13,6	-50,7%
Ventas mercado regulado	GWh	328	310	5,8%	1.303	901	44,6%
Ventas mercado no regulado	GWh	298	282	5,7%	921	798	15,4%
Ventas de energía fotovoltaica	GWh	4,7	2,3	104,3%	12,6	4,8	162,5%
Usuarios (regulados y no regulados)	Número	643.379	617.901	4,1%	643.379	617.901	4,1%
<b>Distribución y comercialización Tolima</b>							
Pérdidas de energía	%	11,7%	-	-	11,7%	-	-
Recaudo	%	97,7	-	-	94,1	-	-
SAIDI - EPSA/CETSA	Horas	11,0	-	-	13,7	-	-
SAIFI - EPSA/CETSA	Veces	8,8	-	-	11,2	-	-
Ventas mercado regulado	GWh	222	-	-	296	-	-
Ventas mercado no regulado	GWh	54	-	-	72	-	-
Usuarios (regulados y no regulados)	Número	500.961	-	-	500.961	-	-

**NEGOCIO INMOBILIARIO**

## Resultados 3 Trimestre de 2019

El flujo de caja del trimestre ascendió a COP 32 mil millones, creciendo más de 2.8 veces reflejando así los negocios pactados en periodos anteriores. A cierre de septiembre el NDU pagó todos sus costos y gastos, lo que representa un flujo de caja neto positivo.

Para el tercer trimestre se realizaron ventas por COP 24 mil millones frente a COP 4 mil millones del mismo trimestre del año anterior, en cuanto a ingresos registramos COP 54 mil millones que representan un crecimiento de 59% y a septiembre de 32%. Estos ingresos incluyen valorizaciones, dividendos y arrendamientos, entre otros.

En el tercer trimestre firmamos promesas de compraventa por alrededor de COP 50 mil millones que esperamos escriturar a finales de este año o principios de 2020.

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

	3T19	3T18	Var A/A	sep-19	sep-18	Var A/A
Ingresos	54.185	34.050	59,13%	119.276	90.024	32,49%
Ingresos por venta de lotes	23.515	4.158	465,54%	32.859	4.194	683,41%
Ventas de lotes en m2	104.082	260.876	-60,10%	107.547	261.263	-58,84%
Flujo de Caja	32.180	8.407	282,78%	28.076	28.364	-1,02%

\*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 6,84% desde su fecha de constitución el 20 de enero de 2017, al registrar un valor por unidad incluidos los rendimientos de COP COP11.953,7 y sin los rendimientos de COP 11.546,0. Las unidades totales en circulación al 30 de septiembre fueron 202.001.855 que implicaron un valor de *Equity* para las 75.143.283 unidades de Grupo Argos de COP 868 mil millones.

Frente al cierre de 2T2019, el GLA total disminuyó de 774.282 m2 a 773.940 m2. En los últimos 12 meses, el GLA subió 14%. Esta diferencia se explicó principalmente por las aperturas del centro comercial El Ensueño en Bogotá y el centro de distribución Colgate en Yumbo. Los activos en su mayoría están concentrados en comercio e industria con 586 mil m2 de GLA. Señalamos como los activos bajo administración sumaron COP 3,94 billones en el tercer trimestre, y los pasivos decrecieron a COP 1,61 billones al cierre del periodo.

En el mes de julio, Grupo Argos realizó un aporte por COP 176,5 mil millones. Estos recursos fueron utilizados para amortizar deuda. Como resultado del aporte, los porcentajes de participación a 30 de septiembre se distribuían de la siguiente forma: 37,2% Conconcreto, 37,2% Grupo Argos, y 25,6% Protección.

En relación con los resultados, el ingreso bruto efectivo fue de COP 80 mil millones decreciendo un 2% año a año, mientras que el ingreso neto operativo fue de COP 54 mil millones decreciendo un 16%. El Ebitda para el trimestre fue de COP 38 mil millones, y presentó una caída del 24% año a año. Como habíamos comentado en la llamada del tercer trimestre del 2018, estos resultados extraordinarios incluyeron los ingresos por desinversiones no recurrentes que fueron generados por la venta de los 3 centros comerciales Viva. Ajustando por los ingresos por desinversiones, el incremento año a año de ingreso bruto efectivo fue 27%, de ingreso neto operativo fue 17%, y de Ebitda fue 20%.

Finalmente, en términos de mismos activos, para el año acumulado al cierre del tercer trimestre, el incremento año a año de ingreso bruto efectivo fue 6%, de ingreso neto operativo fue 9%, y de Ebitda fue 13%.

**Detalle ingresos y costos- Pactia**

COP millones	3T2019	3T2018	Var A/A	Acum. 2019	Acum. 2018	Var A/A
Ingreso Bruto Efectivo	80.267	81.504	-2%	222.056	213.752	4%
Costos Operativos	25.995	16.930	54%	81.262	61.569	32%
Ingreso Neto Operativo	54.272	64.574	-16%	140.795	152.183	-7%
Ebitda Consolidado	38.063	50.037	-24%	94.610	107.836	-12%
Margen Ebitda	47%	61%	-1397 pb	43%	50%	-784 pb