



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Grupo Argos | Entrega de Notas 1T25

Segmento de Energía impulsa resultados

mayo de 2025

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Grupo Argos | Entrega de Notas 1T25

Segmento de Energía impulsa resultados



El primer trimestre trajo resultados **POSITIVOS** para Grupo Argos. El desempeño al corte muestra una mejoría en la finanzas de la Holding en comparación al año anterior. Esto se evidencia con el aumento cercano al 7% en sus Ingresos Consolidados, un salto del 47% en su EBITDA y una Utilidad Neta Ajustada que se multiplicó por tres.

Grupo Argos reporta un 1T25 con una mejoría financiera en sus cifras Consolidadas como Separadas. A nivel Consolidado, los Ingresos crecieron 6,8% A/A (COP 2,9 billones vs. COP 2,72 billones), impulsados por mayores Ingresos Financieros (+108,7% A/A – rendimientos por inversión temporal de recursos venta Summit), del Negocio Inmobiliario (+205,9% A/A - por ajustes contables de deterioros o provisiones extraordinarias) y por una fuerte contribución del Método de Participación en Asociadas (+184,8% A/A – por desempeño de Asociadas, y ajustes por reclasificación de Grupo Sura como operación discontinuada). No obstante, **este crecimiento en Ingresos consideramos que debe leerse con cautela, ya que no proviene de un fortalecimiento estructural en las operaciones core del Grupo, sino de efectos transitorios y contables.**

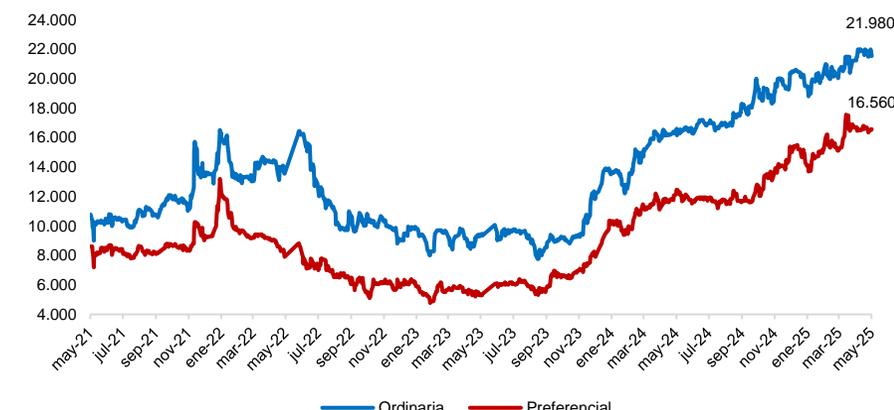
Aunque la **Utilidad Neta Consolidada cayó 65,7% A/A**, hasta COP 2,23 billones, esta reducción *obedece a una base comparativa extraordinaria en 1T24*. En contraste, al depurar los efectos no recurrentes, **la Utilidad Neta Controladora Ajustada (proforma) se triplicó frente al año anterior**, al pasar de COP 37.300 millones a **COP 113.000 millones**, que tomamos en cuenta como un aspecto positivo para evidenciar una recuperación del desempeño operativo. Por su parte, los estados financieros Separados también mostraron avances: los Ingresos Recurrentes crecieron 127% y el EBITDA proforma 128%, apalancados en menores Gastos Operativos (-13% A/A) y mayor aporte del Negocio Inmobiliario.

Si bien valoramos positivamente la recuperación del EBITDA Ajustado y la Utilidad Neta Proforma, **observamos que parte importante del crecimiento provino de los Ingresos No Recurrentes o ingresos puntuales en el Negocio Inmobiliario**. Esto, sumado a la caída en la Utilidad Neta reportada, nos lleva a concluir que, **aunque el desempeño operativo mejora, es necesario mantener cierta prudencia frente a las expectativas de crecimiento futuras ya que el impulso proviene una buena parte de hechos no recurrentes para esta ocasión.**

Precio Objetivo (COP)	23.540
Recomendación	NEUTRAL
Market Cap. (COP BN)	17,46
YTD (%)	+3,17%
P/VL	0,99x
Div. Yield	3,17%

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia; Yahoo Finance; datos con corte a 21 mayo 2025

Gráfico 1 – Movimiento acción Ordinaria y Preferencial
Cifras en COP



Fuente: Investing, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Grupo Argos | Entrega de Notas 1T25

Segmento de Energía impulsa resultados



En cuanto a los segmentos del Grupo, el de Cemento y Energía mostraron una dinámica mixta. Mientras Cementos Argos enfrentó una caída en ingresos (-6% A/A) por menores volúmenes de cemento y concreto, logró sostener su rentabilidad mediante eficiencias operativas. En contraste, el segmento de Energía (Celsia) presentó una recuperación más clara, con mejora sustancial en EBITDA y Utilidad Neta, apalancada en condiciones operativas favorables por el incremento de las lluvias en el país y su relación en la reducción del costo en la generación de energía hidroeléctrica.

En Concesiones, Odinsa presentó un destacado crecimiento por valorización de activos, con Ingresos por COP 131.000 millones (+274% A/A) y EBITDA de COP 109.000 millones (+534% A/A), aunque sin generación inmediata de caja para la matriz por su Política de Reinversión. En el segmento Inmobiliario, los Ingresos cayeron 4% A/A y el EBITDA 5% A/A, afectados por desinversiones, pero se evidenció estabilidad en “mismos activos” y señales de recuperación a través de ingresos por cláusulas contractuales. El Desarrollo Urbano cerró con EBITDA negativo, aunque con perspectivas favorables por cierres proyectados en Barú y Barranquilla.

Con lo anterior, podemos identificar que si bien el EBITDA Consolidado experimentó un crecimiento, este se sustentó fundamentalmente en la optimización de costos, la eficiencia operativa y las valorizaciones contables, en lugar de una expansión robusta y continua de los ingresos estructurales. Esta diferencia resulta importante para evaluar la calidad del crecimiento reportado por el Grupo.

Finalmente, observamos una mejora en la estructura financiera, destacando una Deuda Neta Consolidada negativa, producto del ingreso de COP 2,9 billones por la venta de Summit, así como una reducción del 19% en Gastos Financieros y del 4,1% en Gastos Estructurales.

Gráfico 2 – Evolución Ingresos vs Margen EBITDA

Cifras en miles millones COP



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 3 - Tabla de Resultados

Cifras en miles millones COP

Grupo Argos - Consolidado					
Cifras en COP Mil MM	1T24	4T24	1T25	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Totales	2.718	3.623	2.903	6,8%	-19,9%
EBITDA	549	613	809	47,2%	31,9%
Utilidad Neta	6.509	307	2.234	-65,7%	627,1%
Margen EBITDA	20,2%	16,9%	27,9%	764 pbs	1094 pbs
Margen Neto	239,5%	8,5%	76,9%	-16255 pbs	6846 pbs

Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22710



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Daniel Estrada Fajardo
Practicante de Renta Fija
daniel.estrada@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Daniel Bustamante
Analista II de Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703



Harold Stiven Rubio
Analista II de Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero, ni es un compromiso de Aval Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable, pero Aval Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido, la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 [Aval Casa de Bolsa](#)

 [@AvalCasadeBolsa](#)

  [Aval Casa de Bolsa](#)

 www.casadebolsa.com.co

Bogotá

t. (601) 606 21 00
d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502
Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803
Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval Casa de Bolsa”). Este informe, y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES. POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS, O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero, y tampoco es un compromiso por parte de Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME. INFORMACIÓN DE INTERÉS

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



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa