



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Cementos Argos | Entrega de Notas 1T25

Débil demanda en Colombia y Centroamérica

mayo de 2025

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com



Cemargos| Entrega de Notas 1T25

Débil demanda en Colombia y Centroamérica



Cementos Argos reportó resultados mixtos en el 1T25, los cuales calificamos como **NEUTRALES**, con sesgo negativo por cuenta de la debilidad en la demanda y caídas en la producción.

Destacamos el crecimiento de la **Utilidad Neta Ajustada**, que ascendió a **COP 137 mil millones (+7,5% A/A)**, apalancada en una menor carga financiera derivada de una estructura de Deuda más liviana. Este desempeño se dio en un entorno operativo exigente, con caídas en despachos de **Cemento (-6,3% A/A)** y **Concreto (-19,4% A/A)**, producto de *condiciones climáticas adversas, menores exportaciones hacia EE. UU. y ajustes en geografías de baja rentabilidad*.

Los resultados operativos del trimestre se ubicaron por debajo del consenso, con **Ingresos por COP 1,231 mil millones (-7,2%)**, **EBITDA de COP 258,5 mil millones (-5,6%)** y una **Utilidad Neta** con una **desviación de -16%** frente al estimado, lo cual evidencia cierta debilidad operativa en el trimestre. No obstante, el Margen Neto Ajustado mejoró a 11,1% (+141 pbs A/A) y el ROCE alcanzó 13,8%, acercándose al objetivo estratégico de 14%-15% para 2025.

En particular, el **EBITDA Consolidado** cayó **11,3% A/A**, hasta **COP 258 mil millones**, con una reducción en el **Margen a 21,0%** (vs. 22,2% 1T24). Este resultado estuvo condicionado por efectos puntuales, como la parada técnica del horno en Honduras y una menor actividad en Panamá. No obstante, el margen se mantienen en niveles saludables, relativamente alineados con el *guidance* de un *Margen EBITDA superior al 25%*. Destacamos que estas caídas son reflejo de presiones por cuenta de la sensibilidad a factores externos. Resaltamos la estabilidad de los márgenes por cuenta de eficiencias operativas, y el enfoque firme en el cumplimiento de las metas estratégicas.

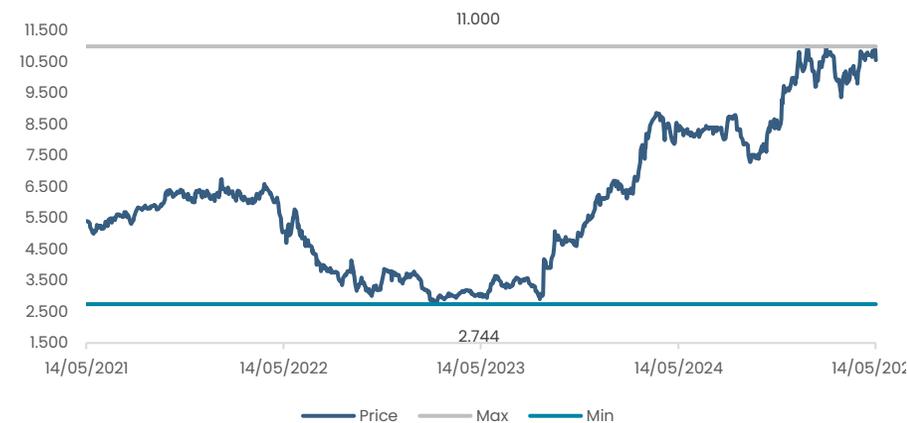
En materia de **Producción**, esta totalizó **2,1 millones Tn de Cemento**, y **522 mil m³ de Concreto**, con contracciones frente al año anterior. Estas caídas se producen por dinámicas de eficiencia operativa interna y condiciones externas desfavorables, como la menor demanda en Panamá y restricciones logísticas en exportaciones. No obstante, algunos mercados clave compensaron parcialmente este efecto.

Recomendación	Nuetral
Precio Objetivo (COP)	11.700
Market Cap. (COP BN)	13,62
Último Precio	10.460
YTD (%)	+2,55%
P/B	1,07

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Cifras con corte a mayo 15 de 2025

Gráfico 1 – Acción Cementos Argos (ordinaria)

Cifras en COP



Fuente: Investing, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Cemargos| Entrega de Notas 1T25

Débil demanda en Colombia y Centroamérica



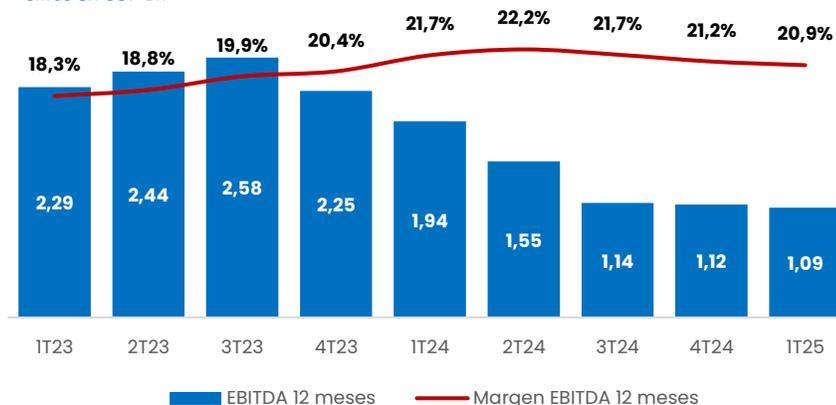
Colombia demuestra ser la región más defensiva dentro del portafolio operativo de Cementos Argos, dada la rentabilidad que viene mostrando. Con un EBITDA de COP 171 mil millones y un Margen EBITDA del 26,1%, evidenciando un desempeño superior al resto de las geografías. Pese a que los volúmenes totales cayeron A/A, la mejora secuencial mes a mes anticipa una mayor absorción de Costos Fijos. El crecimiento del 35% en Vivienda Nueva y un Backlog de concreto de 1,4 millones de m³ refuerzan la expectativa de mayor generación de caja en el segundo semestre. Por su parte, Centroamérica y el Caribe reflejan una realidad más fragmentada, donde coexisten señales de resiliencia comercial con una ejecución operativa presionada. El EBITDA cayó -15,4% A/A, pese al crecimiento de volúmenes de Cemento (+4,1% A/A), lo que evidencia baja eficiencia marginal.

En este contexto, la expansión hacia el mercado estadounidense mediante una plataforma exportadora de Agregados se perfila como un intento por recomponer el balance geográfico del portafolio y asegurar nuevas fuentes de crecimiento estructural. Si bien el plan contempla alcanzar hasta **USD 300 millones en EBITDA anual en 3 a 5 años**, su éxito dependerá de la ejecución logística, la demanda sostenida en EE. UU. y la capacidad de mantener costos competitivos. **Desde una perspectiva financiera, representa una apuesta ambiciosa que, si bien no compromete la estructura actual, aún debe demostrar su capacidad real de creación de valor.**

Finalmente, en materia de indicadores financieros, **resaltamos mejoras sustanciales en los niveles de Liquidez y Apalancamiento**, impulsadas principalmente por el ingreso de caja derivado de la venta de la participación en Summit Materials. La **Razón Corriente aumentó a 5,1x** (vs. 1,4x en 1T24), reflejando una capacidad de cobertura de corto plazo significativamente fortalecida. En cuanto a la estructura de capital, el **Endeudamiento** sobre Activos disminuyó a 34% (vs. 37,2%) y sobre Patrimonio a 53% (vs. 59,3%). Adicionalmente, el indicador **Deuda Neta/EBITDA** pasó de 2,0x en 1T24 a **-7,6x en 1T25**, una variación extraordinaria que refleja la posición de caja neta de la compañía tras dicha desinversión.

Gráfico 2 – EBITDA 12 meses y Margen EBITDA 12 meses

Cifras en COP Bn



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Tabla 1 – Resultados operacionales trimestrales

Cifras en miles millones COP

Cementos Argos					
Cifras COP mil millones	1T24	4T24	1T25	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	1.311	1.308	1.231	-5,9%	-6,1%
EBITDA	291	253	258	2,0%	-11,3%
Utilidad Neta	55	19	137	604,0%	148,0%
Utilidad Neta Controladora	5.320	7	2.125	29966,8%	-60,1%
Margen EBITDA	22,2%	19,4%	21,0%	163pbs	-121pbs
Margen Neto (controladora)	405,7%	0,5%	172,6%	17206pbs	-23308pbs

Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

¿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