



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Cementos Argos | Entrega de Notas 2T25

Resiliencia en Utilidades en medio de entorno desafiante

agosto de 2025

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com



Cemargos| Entrega de Notas 2T25

Resiliencia en Utilidades en medio de entorno desafiante



Cementos Argos anunció los resultados del 2T25, los cuales calificamos como **NEUTRALES** dado el aumento de la Utilidad Neta Controladora de +93,4% frente al año anterior, superando nuestras expectativas, pero que se enmarcan en un entorno aún desafiante para los Ingresos y el EBITDA que disminuyeron -4,5% A/A y -11,6% A/A respectivamente.

Consideramos que los resultados reportados por Cementos Argos en el 2T25 muestran un desempeño mixto frente al mismo trimestre del año anterior, con descensos en Ingresos y EBITDA, pero con un repunte relevante en la Utilidad Neta. Los **Ingresos Operacionales alcanzaron COP 1,28 billones**, lo que implica una variación negativa del 4,5% A/A, aunque con un avance del 4,3% T/T, **impulsado por una recuperación parcial en volúmenes y precios hacia el cierre del trimestre**. Nos parece que la combinación de menores volúmenes y un entorno macroeconómico desafiante sigue condicionando el crecimiento de la línea superior.

En términos de rentabilidad operativa, **el EBITDA fue de COP 235 mil millones**, con una caída del 11,6% A/A y del 9,2% T/T, **afectado por menores niveles de actividad y por el impacto de costos en algunas geografías**. El margen EBITDA se ubicó en 18,3%, retrocediendo 147 pbs A/A y 272 pbs frente al 1T25. Evidenciamos que, si bien la compañía mantiene esfuerzos de eficiencia y control de gastos, **la menor absorción de costos fijos derivada de la caída en volúmenes sigue presionando la rentabilidad operativa**.

Destacamos que la **Utilidad Neta alcanzó COP 245 mil millones, registrando un crecimiento del 92,3% A/A** y del 78,9% T/T, impulsada principalmente por menores Gastos Financieros y un entorno cambiario favorable. La Utilidad Neta Controladora se ubicó en COP 153 mil millones, con un avance del 93,4% A/A, aunque con un retroceso del 92,8% frente al primer trimestre, explicado por la ausencia de Ingresos Extraordinarios que se habían registrado en el 1T25.

En Colombia, evidenciamos un trimestre de dos velocidades: Abril y Mayo registraron los niveles de venta más bajos del año, pero Junio mostró una recuperación importante, con el mayor promedio diario de despachos de 2025. El volumen de cemento cayó a 1,23 millones de toneladas (-8,3% A/A) y el de concreto a 518 mil m³ (-18,3% A/A). Consideramos positivo que, pese a esta contracción, el EBITDA local haya crecido 2,7% A/A hasta COP 172 mil millones, con un margen de 25,5%, respaldado por la estrategia de precios y programas como “De la Mina al Mercado”.

Recomendación	NEUTRAL
Precio Objetivo (COP)	11.700
Market Cap. (COP BN)	14,09
Último Precio	10.920
YTD (%)	+7,06%
P/B	1,08

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Cifras con corte a agosto 12 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 2T25

Resiliencia en Utilidades en medio de entorno desafiante



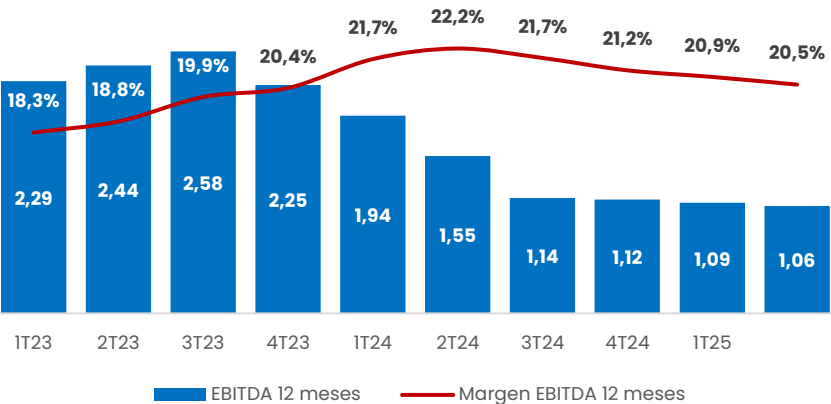
En Centroamérica y el Caribe (CCA), observamos un comportamiento desigual. Los volúmenes totales de cemento se mantuvieron prácticamente planos (+0,1% A/A), con un avance del 3,6% en el Caribe y un retroceso del 4,8% en Centroamérica. Destacamos el dinamismo en República Dominicana y Puerto Rico, que permitió un crecimiento de Ingresos del 6,9% en el Caribe y una expansión del margen EBITDA a 22,9% (+312 pbs). En Centroamérica, el Margen EBITDA mejoró a 30,4% (+175 pbs), apoyado en eficiencias y menor costo de clinker, aunque la demanda en Panamá siguió débil.

Adicionalmente, el trimestre estuvo marcado por avances relevantes en el plan SPRINT 3.0, especialmente en materia de creación de valor para el accionista. La compañía **ejecutó el 68% del programa de recompra de acciones (COP 342 mil millones)** y distribuyó COP 500 mil millones en dividendos, **equivalentes al 50% de lo aprobado para 2025**. Además, la escisión de más de 28 millones de acciones de Grupo Sura, con un valor estimado de COP 1.200 por acción de CEMARGOS, **eleva la rentabilidad por dividendo proyectada al 18% para el año**.

En el frente de crecimiento, destacamos **la adquisición de un activo clave de Agregados para exportación en el Caribe y la opción de arrendamiento portuario en la costa sureste de EE. UU.**, pasos que se alinean con el objetivo de reconstruir la plataforma en ese país y generar USD 300 millones adicionales de EBITDA anual en un plazo de 3 a 5 años. Mientras tanto, la posición robusta de caja actual de la compañía otorga flexibilidad para ejecutar inversiones de bajo CAPEX y alto retorno.

De cara al segundo semestre, **destacamos las perspectivas de recuperación gradual en Colombia, apoyadas por proyectos de infraestructura como: Hidroituango, Metro de Bogotá, Quora y Arena Primavera**, así como por el crecimiento del 24,9% A/A en ventas de vivienda nueva en el 1S25. Nos parece que las ampliaciones puntuales en capacidad de Concreto, junto con la meta de ingresar al índice MSCI Emerging Markets, podrían fortalecer la visibilidad y liquidez de la acción. En síntesis, aunque persisten riesgos asociados a la demanda y condiciones de mercado, **Cementos Argos mantiene fundamentos saludables y una hoja de ruta clara para capturar oportunidades en el mediano plazo**.

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	2T24	1T25	2T25	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	1.344	1.231	1.283	4,3%	-4,5%
EBITDA	265	258	235	-9,2%	-11,6%
Utilidad Neta	127	137	245	78,9%	92,3%
Utilidad Neta Controladora	79	2.125	153	-92,8%	93,4%
Margen EBITDA	19,7%	21,0%	18,3%	-272 pbs	-147 pbs
Margen Neto (controladora)	5,9%	172,6%	11,9%	-16.069 pbs	603 pbs

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



Isis Eliana Delgado
Practicante de Renta Fija
eliana.delgado@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