



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Cementos Argos | Entrega de Notas 3T25

Eficiencias operativas impulsan EBITDA y Utilidad Neta

noviembre de 2025

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com



Cementos Argos | Entrega de Notas 3T25

Eficiencias operativas impulsan EBITDA y Utilidad Neta



Los resultados del trimestre fueron **POSITIVOS**, impulsados por el aumento en los volúmenes de producción y venta, así como por una gestión eficaz de las eficiencias operativas. No obstante, una parte relevante del salto en Utilidades frente al año anterior, provino del impulso financiero generado por los rendimientos de la liquidez tras la venta de Summit Materials.

Cementos Argos presentó sus resultados correspondientes al 3T25 que superaron nuestras proyecciones iniciales. La **Utilidad Neta Consolidada alcanzó COP 247.503 millones (+80,3% A/A; +45% T/T)**, superando en más de 44% nuestras expectativas, y los **Ingresos Operacionales** sumaron **COP 1,37 billones (+2,3% A/A)**, de los cuales observamos contribuciones por parte del aumento en volúmenes de Cemento y una recuperación gradual de la región.

En el frente operativo, observamos que los **volúmenes de Cemento aumentaron 7,5% A/A**, con una **recuperación destacada en Colombia**, donde los **despachos crecieron 7,3%** apoyados por el dinamismo del segmento Comercializador y la Autoconstrucción. En **Centroamérica y el Caribe**, los **volúmenes avanzaron 13,7%**, con Guatemala operando a plena capacidad y República Dominicana beneficiándose del impulso turístico e inmobiliario. Sin embargo, por otro lado, **identificamos debilidad en los volúmenes de ventas de Concreto (RMC) disminuyendo un 7,9% en el 3T25** y una contracción más marcada del 15,7% en el acumulado de los nueve meses. Esta disminución se debe en parte a una "decisión estratégica" de cambiar el modelo de negocio en Panamá.

Esto permitió el buen comportamiento del **EBITDA** alcanzando los **COP 360.955 millones (+15,9% A/A; +53,9% T/T)**, mientras que el EBITDA ajustado llegó a COP 374 mil millones, con un **margen de 27,4%, 368 pbs por encima del año anterior**. Destacamos cómo el programa **"De la Mina al Mercado"** continua generando eficiencias en **transporte, logística y operación**, fortaleciendo la estructura de Costos y que contribuyen a un **ROCE de 15,7%**, ya por encima del objetivo anual.

En el ámbito financiero, observamos que la empresa sigue capitalizando la liquidez de la venta de Summit Materials (USD 2.873 millones). **Cerca del 66% de esos recursos (COP 7,8 billones)** permanecen invertidos en instrumentos líquidos de bajo riesgo, generando **rendimientos cercanos a USD 80 millones a Septiembre**. Resaltamos que este hecho ayudó a la mejora del **Gasto Financiero Neto** por **COP 110.234 millones A/A**, al pasar de una pérdida de -COP 124.416 millones en 3T24 a -COP 14.182 millones en 3T25. Adicionalmente, se observó que **la revaluación del peso aportó COP 46.477 millones en ganancias cambiarias**. Con la liquidez actual, el indicador **Deuda Neta/EBITDA** se ubica en un saludable **-6,7x**, reflejando el excelente nivel de solvencia de la empresa, dada la fuerte posición de caja.

Recomendación	NEUTRAL
Precio Objetivo (COP)	11.700
Market Cap. (COP BN)	13,34
Último Precio	10.340
YTD (%)	+1,37%
P/B	1,03

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Cifras con corte a noviembre 12 de 2025

Gráfico 1 – Acción Cementos Argos (ordinaria)

Cifras en COP



Fuente: Yahoo Finance, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Cementos Argos | Entrega de Notas 3T25

Eficiencias operativas impulsan EBITDA y Utilidad Neta



Estrategia de Cementos Argos de reingreso a los EE. UU.

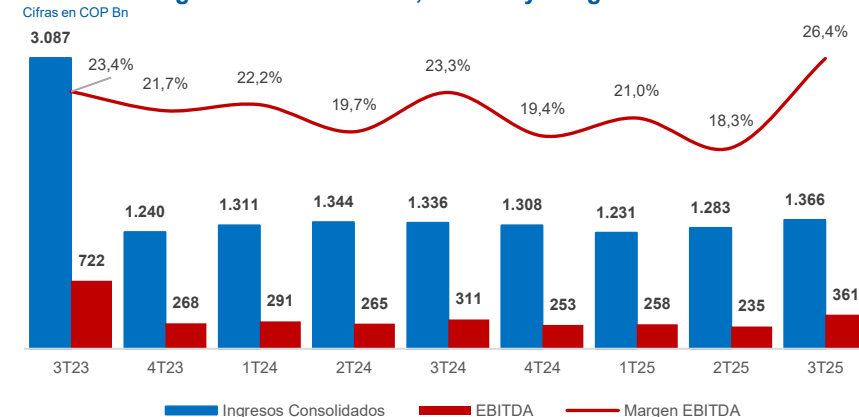
Durante la llamada de presentación de resultados, le fue consultada a la administración acerca del avance de sus planes en el reingreso a Estados Unidos, del cual resumimos una parte:

- La operación en Estados Unidos es un **pilar clave del plan SPRINT 3.0**. La compañía está **desarrollando Argos Materials**, una plataforma de agregados orientada a generar **USD 200 millones de EBITDA incremental hacia 2030**, bajo un modelo asset-light de exportación multi-origen, multi-producto y multi-destino.
- Durante el 3T25, **se aseguraron dos posiciones portuarias adicionales en la costa sureste de EE. UU.**, ampliando la capacidad logística hacia mercados como Texas, Florida y Nueva Orleans. Se completaron pruebas de calidad y avanza la certificación DOT; el **primer embarque comercial está programado para Noviembre**, y se constituyeron **Cemargos USA Corp.** y **Argos Materials LLC** para soportar la operación.
- La **proyección de producción** prevé superar las **10 millones de toneladas** cortas por año, con un despliegue gradual:
 - Fase 1 (2025–2026): 1 millón
 - Fase 2 (2026–2030): 9,5 millones
 - Fase 3 (2030+): >10 millones
- Dentro de las metas financieras, está generar USD 200 millones de EBITDA incremental con un **CAPEX < USD 500 millones**, y complementar la expansión con adquisiciones bolt-on para fortalecer la plataforma de agregados.

Aspectos ASG:

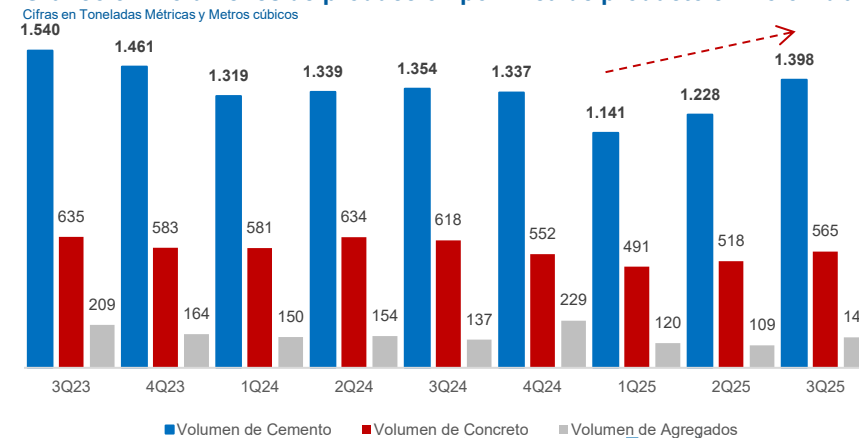
Cementos Argos mantuvo en el 3T25 un sólido desempeño en sostenibilidad, **destacándose en ALAS20** y sin cambios materiales en sus políticas ASG, mientras continúa gestionando riesgos estratégicos como la **reducción de emisiones de CO₂**. La compañía sostiene **provisiones ambientales y de desmantelamiento por COP 62.978 millones**, avanza en proyectos de investigación en biocombustibles con la Universidad de Antioquia y monitorea riesgos climáticos que afectaron operaciones en Centroamérica y el Caribe durante el trimestre.

Gráfico 2 – Ingresos consolidados, EBITDA y Margen EBITDA del trimestre



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 3 – Volúmenes de producción por línea de producto en Colombia



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Grupo Cibest | Entrega de Notas 3T25

El ROE “vuela alto” y alcanza nuevos niveles



Tabla 1 – Principales cifras consolidadas Cementos Argos
Cifras en miles MM COP y %

Resultados Cementos Argos					
Cifras COP mil millones	3T24	2T25	3T25	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	1.336	1.283	1.366	6,5%	2,3%
EBITDA	311	235	361	53,9%	15,9%
Utilidad Neta	137	171	248	45,0%	80,3%
Utilidad Neta Controladora	114	153	220	44,0%	93,9%
Margen EBITDA	23,3%	18,3%	26,4%	814 pbs	310 pbs
Margen Neto (controladora)	8,5%	11,9%	16,1%	420 pbs	761 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



Isis Eliana Delgado
Practicante de Renta Fija
eliana.delgado@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente 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@avalcasadebolsa.com

Síguenos:



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



www.avalcasadebolsa.com

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



www.avalcasadebolsa.com