



Asset
Management

Cementos Argos | Entrega de Notas 4T24

Resiliencia y crecimiento a pesar de los desafíos

febrero de 2025

Harold S. Rubio
Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez
Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com



Cemargos| Entrega de Notas 4T24

Resiliencia y crecimiento a pesar de los desafíos



Los resultados del 4T24 fueron **NEUTRALES**, con una notable recuperación de la Utilidad Neta respecto al 4T23 y un EBITDA inferior al del trimestre pasado. A nivel de año acumulado la compañía registra un aumento de las Utilidades gracias a ajustes contables.

Los resultados financieros de Cementos Argos en el 4T24 reflejaron una leve reducción en los **Ingresos Operacionales (IO)** frente al 3T24. Estos ingresos alcanzaron **COP 1,3 billones**, con una caída del 2,1% T/T, pero un crecimiento del 5,5% A/A. Resaltamos que esta disminución se debió principalmente a factores estacionales, como **una menor actividad en construcción al cierre del año**, y a la **desaceleración del sector vivienda en Colombia**, lo que redujo la demanda de cemento y concreto, impactando así los resultados del trimestre para la compañía.

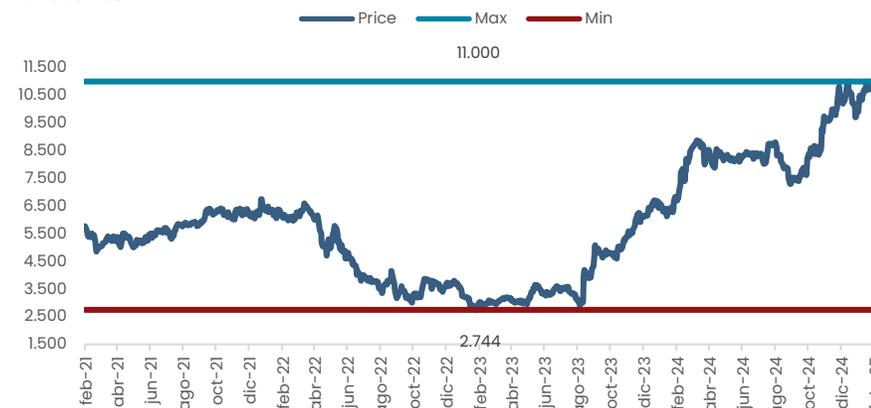
A nivel de año acumulado, los IO se ubicaron en **COP 21,8 billones**, destacando un crecimiento del 3,6% interanual, impulsado por la expansión que Cemargos en mercados clave como Estados Unidos y Centroamérica, **donde la demanda de cemento y concreto se mantuvieron estables**. Valoramos positivamente la **optimización operativa y de costos que la compañía está implementando para mejorar su competitividad** que junto a estrategias comerciales enfocadas en el *mix de productos* y el *aumento de volúmenes de venta*, han contribuido al sostenimiento de los utilidades en un contexto de recuperación del sector vivienda en el país.

En cuanto a los volúmenes de cemento y concreto, durante el año acumulado Cementos Argos despachó **9,3 millones de toneladas de cemento y 2,6 millones de metros cúbicos de concreto**, reflejando una **disminución del 3,6% y 5,6% interanual, respectivamente**. Vemos que esta caída está relacionada en especial por la contracción del mercado de vivienda en Colombia, lo que redujo la demanda en el sector. Sin embargo, **es positivo que los volúmenes en Centroamérica y el Caribe se mantuvieran estables, gracias al respaldo de proyectos de infraestructura y construcción comercial**. Para el 4T24, observamos que la tendencia de menor demanda en Colombia persistió, afectada por factores estacionales, aunque reconocemos que la compañía logró mitigar parte de estos efectos mediante la optimización de costos y una mayor eficiencia operativa.

Recomendación	Sobreponderar
Precio Objetivo (COP)	11.700
Market Cap. (COP BN)	13,28
Último Precio	10.200
YTD (%)	+0,59%
P/B	1,05

Fuente: BVC, Cifras con corte al 27/02/2025

Gráfico 1 – Acción Cementos Argos (ordinaria)
Cifras en COP



Fuente: Investing, cálculos Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Cemargos | Entrega de Notas 4T24

Resiliencia y crecimiento a pesar de los desafíos



Respecto al EBITDA, el **EBITDA Ajustado** se ubicó en **COP 309 mil millones**, con un crecimiento interanual del 15,2%, aunque con una leve caída del -2,2% respecto al 3T24, debido a factores estacionales y menores volúmenes de venta. A nivel de año, éste fue de **COP 1,19 billones**, con un incremento del 8,6% A/A, donde observamos que su crecimiento fue producto de la reducción en los costos operativos, de producción, y gracias a la recuperación de los mercados clave como EE.UU. y Centroamérica, a pesar del impacto negativo del sector vivienda en Colombia. **Consideramos estos resultados destacables, ya que la compañía logró expandir su margen EBITDA Ajustado a 22,6%**, reflejando una mejor eficiencia operativa.

En relación con el **nivel de endeudamiento**, Cemargos situó su nivel **Deuda Neta/EBITDA en 2,2x**, alineado con su guía financiera. La deuda total se ubicó en USD 828 millones, con una composición del 96% en COP y 4% en USD, mientras que el 74% corresponde a deuda de largo plazo y el 26% a corto plazo. **Consideramos un logro significativo esta reducción, ya que condujo a una disminución del 24,7% en los gastos financieros netos, que pasaron de COP 669.911 millones en 2023 a COP 504.143 millones en 2024.** Este resultado también fueron impulsado por la reducción en los costos de intereses. Resaltamos la evolución favorable del *Costo Consolidado de la Deuda*, que **cerró en 11,92%** para la deuda en COP y **6,18%** para la deuda en USD a diciembre de 2024. **Este resultado positivo se debe al financiamiento obtenido a tasas de interés más bajas, gracias a las condiciones macroeconómicas más favorables.** En general estos resultados son positivos, ya que la compañía demostró un progreso relevante en la mejora de su *estructura de capital, la reducción de costos financieros y la optimización de su perfil de deuda*, favoreciendo así la Utilidad Neta de la empresa.

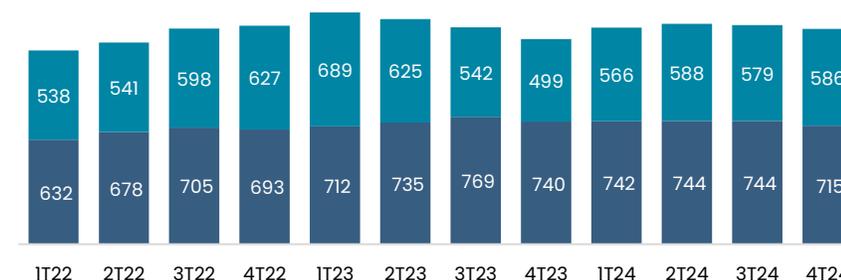
Finalmente, la **Utilidad Neta (UN) del 4T24** alcanzó **COP 19.336 millones**, marcando una recuperación significativa frente a la pérdida de COP -54.812 millones en el 4T23, mientras que la UN Controladora creció un 110,45% interanual, cerrando en **COP 7.067 millones**. A nivel acumulado en 2024, observamos un incremento importante en la **Utilidad Neta**, que se ubicó en **COP 5,58 billones**, y en la Utilidad Neta Controladora, que ascendió a **COP 5,51 billones**. Este crecimiento estuvo **impulsado principalmente por la venta del 31% de la participación en Summit Materials**, cuyo acuerdo se firmó en octubre de 2024, permitiendo registrar una ganancia extraordinaria. Además, destacamos la propuesta de la compañía de un **dividendo anual de COP 386 por acción**, con un Dividend Yield de **3,8%** para la acción ordinaria y **3,6%** para la preferencial, fortaleciendo el retorno para los accionistas.

Cementos Argos destacó por sus logros en sostenibilidad y RSE, obteniendo el primer lugar en el Dow Jones Sustainability Index 2024 y reconocimientos como el Sello Empresa Socialmente Responsable y la certificación Friendly BIZ, lo que consolida su liderazgo en desarrollo sostenible.

Gráfico 1 – Ingresos operacionales por región

Cifras en COP

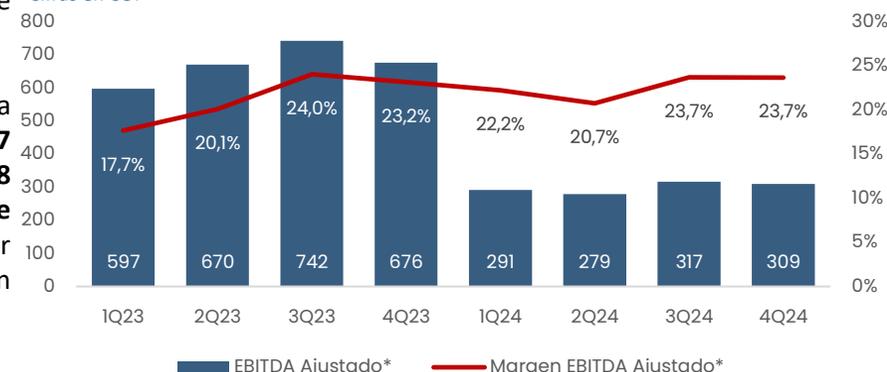
■ Colombia ■ CCA



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 2 – EBITDA Ajustado y Margen EBITDA Ajustado

Cifras en COP



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Cemargos| Entrega de Notas 4T24

Resiliencia y crecimiento a pesar de los desafíos



Programa Sprint 3.0

Junto con la presentación de sus resultados, Cementos Argos anunció el lanzamiento de programa "**Sprint 3.0**", una estrategia estructurada en cinco pilares clave: **rentabilidad, retorno al accionista, liquidez, crecimiento y expansión**.

En términos de **rentabilidad**, la compañía se ha fijado como objetivo alcanzar **un margen EBITDA superior al 25%** y un **ROCE entre el 14% y el 15% para 2025**, con un enfoque en eficiencia operativa y optimización de costos.

Para mejorar el **retorno al accionista**, se propone un **dividendo total de COP 1 billón**, lo que representa **un crecimiento del 71%, impulsado en parte por la venta del 31% de su participación en Summit Materials**.

En cuanto a **liquidez**, **se mantiene el programa de recompra de acciones**, con un saldo disponible de **COP 280 mil millones**, buscando fortalecer el valor del título y mejorar su comportamiento en el mercado.

En el pilar de **crecimiento**, la compañía aspira a **ingresar a la sección Standard del índice MSCI de Mercados Emergentes**, con el objetivo de **ampliar su base de inversionistas**.

Finalmente, en el pilar de **expansión**, destacamos la **escisión parcial de Grupo Sura**, mediante la cual los accionistas recibirán 2 acciones de Sura por cada 100 de Cementos Argos, así como la **reversión del capital obtenido por la venta de Summit en EE. UU., con la meta de generar USD 300 millones en EBITDA anual en un plazo de 3 a 5 años**.

Consideramos que si estas iniciativas se llevan a cabo, se fortalecerá la estructura financiera de la compañía y proyectarán un posible **Retorno Total para el Accionista de al menos un 400% a finales de 2025**, según informa la propia empresa.

Tabla 1 – Resultados operacionales trimestrales

Cifras en millones COP

Cementos Argos					
Cifras en COP millones	4T23	3T24	4T24	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	1.239.663	1.335.627	1.308.149	-2,1%	5,5%
EBITDA	268.499	311.473	253.293	-18,7%	-5,7%
Utilidad Neta	-54.812	137.236	19.336	-85,9%	-135,3%
Utilidad Neta Controladora	-67.642	113.530	7.067	-93,8%	-110,4%
Margen EBITDA	21,7%	23,3%	19,4%	-396pbs	-230pbs
Margen Neto (controladora)	-5,5%	8,5%	0,5%	-796pbs	600pbs

Fuente: Investing, cálculos 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