



Asset
Management

Estudios Económicos y de Mercado

Cementos Argos | Entrega de Notas 4T25

Eficiencia operativa compensa debilidad del Ingreso

febrero de 2026

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Cementos Argos | Entrega de Notas 4T25

Eficiencia operativa compensa debilidad del Ingreso



Calificamos los resultados de Cementos Argos como **NEUTRALES**, dado que, si bien el EBITDA Ajustado creció +12,2% A/A para el 4T25 llegando a COP 347 mil millones, y +6,6% A/A año corrido con margen del 24,7%, los Ingresos mostraron debilidad con caídas de -2,5% A/A trimestral, y -2,7% A/A para el año. En volúmenes, el Concreto retrocedió -11,7% A/A y el Cemento se mantuvo prácticamente estable, por lo que aún no vemos una recuperación relevante en la demanda.

El 4T25 para Cementos Argos **se ubicó por debajo de las expectativas del mercado**, con Ingresos de **COP 1,27 billones**, que representaron una **caída del -2,5% A/A frente al mismo periodo de 2024**. La razón principal de ello recae en los niveles de volumen y mezcla vendidos. Al respecto, el Concreto siguió mostrando debilidad y las exportaciones desde Colombia, particularmente hacia Estados Unidos, fueron menores frente al año anterior, lo que limitó el crecimiento del Ingreso pese a un entorno de recuperación parcial en el mercado local.

En Colombia, aunque el mercado nacional de Cemento mostró señales de recuperación a lo largo del año, en el trimestre la compañía registró una **retracción de -3,7% A/A en los volúmenes**, afectada principalmente por una disminución del -23,6% A/A en las exportaciones. El segmento Minorista mostró mejores volúmenes, sin embargo, el desempeño del Concreto no fue el principal factor de presión en el trimestre, ya que esta línea creció +3,1% A/A, sino que la línea de Agregados sumó al resultado negativo con una contracción del -12,6% por menor actividad en proyectos de infraestructura y construcción de mayor escala.

En Centroamérica y el Caribe, aunque el Cemento creció en varios mercados, el negocio de Concreto se redujo de forma relevante en el trimestre, afectando la comparación A/A. Panamá continuó mostrando menor dinamismo industrial, lo que también impactó el consolidado regional.

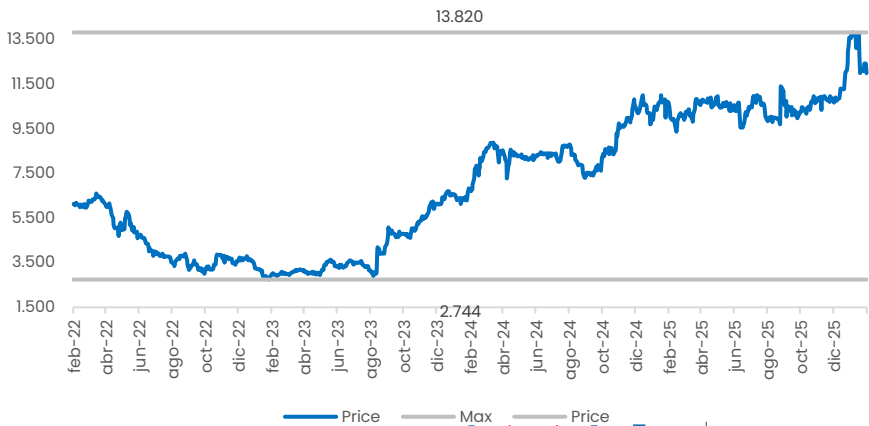
No obstante, a nivel de rentabilidad, observamos un **EBITDA Ajustado que crece +12,2% A/A** hasta COP 347 mil millones, con un margen de 27,2%, dada la mejora importante en eficiencia operativa y control del Costo. Así mismo, hubo un efecto positivo sobre la ***Utilidad Neta Ajustada** del trimestre que alcanzó los **COP 138,5 mil millones**, con crecimiento del +52,4% A/A, gracias a la expansión de márgenes operacionales, y a una menor presión financiera, debido a una menor carga de deuda frente a lo visto en el 4T25.

Recomendación	NEUTRAL
Precio Objetivo (COP)	10.780
Market Cap. (COP BN)	15,45
Último Precio	12.420
YTD (%)	+11,52%
P/B	1,26

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. Cifras con corte a febrero 24 de 2026

Gráfico 1 – Acción Cementos Argos (ordinaria)

Cifras en COP



Fuente: Yahoo Finance, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

*Excluye la ganancia única por la venta de la participación del 31% en Summit Materials, cargos por deterioro de activos, gastos no recurrentes, cargos relacionados con M&A estratégicas y spin-off, así como efectos de impuestos sobre la renta.

Cementos Argos | Entrega de Notas 4T25

Eficiencia operativa compensa debilidad del Ingreso



En el **acumulado del año**, observamos unos **Ingresos en COP 5,15 billones** (-2,7% A/A), con un desempeño operativo mixto en volúmenes, donde el Cemento se mantuvo prácticamente estable con un crecimiento marginal de +0,5% A/A, mientras que el Concreto retrocedió -11,7% A/A, afectado por la debilidad del segmento de Vivienda formal y menor dinamismo en algunos mercados regionales.

A pesar de esta presión, el EBITDA Ajustado creció +6,6% A/A hasta COP 1,27 billones, con una expansión de margen hasta 24,7% (+210 pbs A/A), producto del control eficiente en Costos y Gastos. Como resultado, la **Utilidad Neta Ajustada del año ascendió a COP 797,9 mil millones (+157% A/A)**, con un **Margen Neto de 15,5% (+960 pbs A/A)**, gracias a la rentabilidad operativa y una estructura financiera más liviana por la reducción del endeudamiento.

El desempeño financiero del año, es el que da sustento a la **nueva versión del programa SPRINT 4.0**, que busca consolidar **márgenes EBITDA entre 24% y 26%** mientras mantiene una política activa de distribución de capital, con un **dividendo de COP 430 por acción + COP 150 extraordinarios** y un **nuevo programa de recompra**, en paralelo con la financiación del plan de expansión en Estados Unidos.

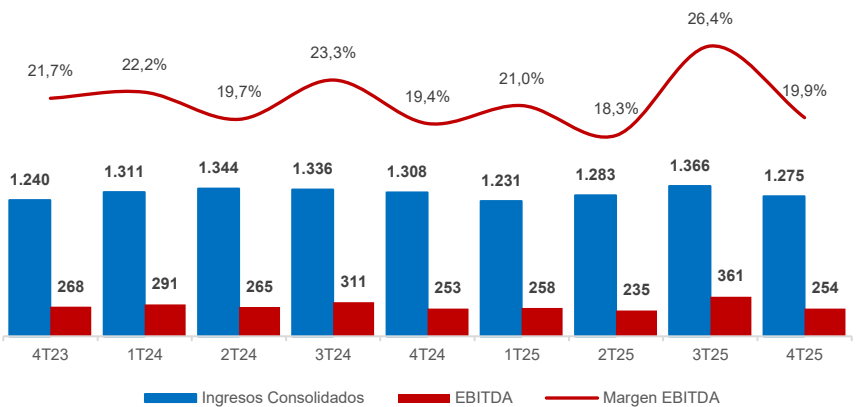
Al respecto en Estados Unidos, la plataforma de Agregados contempla invertir cerca de USD 500 millones para alcanzar alrededor de **USD 150 millones de EBITDA hacia 2030**, aunque el impacto en 2026 sería aún incipiente, cercano a los USD 6 millones por el momento.

También es relevante mencionar que Cemargos **evalúa una expansión hacia Venezuela mediante mayores exportaciones** (cemento blanco y gris), apoyándose en la baja confiabilidad de la oferta local. La compañía estima que podría **capturar entre 2% y 4% de participación**. Esta estrategia se sustenta en la expectativa de una eventual recuperación económica del país, aunque con un aporte financiero limitado y dependiente del entorno macroeconómico.

Aspectos ASG:

Cementos Argos en la llamada de resultados, destacó **la reducción del uso de clínker en Honduras hasta 45%**, lo que permitió **disminuir emisiones de CO₂ en 20%**, junto con avances en eficiencia energética y optimización operativa en la región. La compañía reiteró que la expansión en agregados y el desarrollo portuario en República Dominicana incorporan estándares ambientales y de sostenibilidad, alineados con su estrategia de largo plazo.

Gráfico 2 – Ingresos consolidados, EBITDA y Margen EBITDA del trimestre
Cifras en COP Bn



Fuente: Emisor, Cálculos Margen Aval Casa de Bolsa SCB

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

Cementos Argos					
Cifras COP mil millones	4T24	3T25	4T25	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos Operacionales	1.308	1.366	1.275	-6,7%	-2,5%
EBITDA	253	361	254	-29,7%	0,2%
Utilidad Neta	19	248	28	-88,8%	42,9%
Utilidad Neta Controladora	7	220	8	-96,5%	9,2%
Margen EBITDA	19,4%	26,4%	19,9%	-652 pbs	54 pbs
Margen Neto (controladora)	0,5%	16,1%	0,6%	-1.551 pbs	7 pbs

Fuente: Emisor, cálculos Margenes Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

¿Quiénes somos?

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



Juan David Ballén
Director Estudios Económicos y Mercado
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. 22793



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



Santiago Andrés Vargas
Practicante de Renta Fija
santiago.vargas@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente de Acciones
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



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



Diego Alejandro Sánchez
Analista II de Acciones
diego.sanchez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703

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 Estudios Económicos y de Mercado. 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