



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Grupo Argos | Entrega de Notas 2T25

Eficiencia financiera y retos operativos tras la escisión

agosto de 2025

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com

Grupo Argos| Entrega de Notas 2T25

Eficiencia financiera y retos operativos tras la escisión



Grupo Argos presentó resultados **NEUTRALES** en el 2T25: menores ingresos, pero con Utilidades ajustadas en fuerte expansión y un mayor retorno efectivo para los accionistas tras la escisión con Grupo Sura.

El segundo trimestre de 2025 reflejó una caída en los Ingresos Consolidados de Grupo Argos, que alcanzaron COP 2,69 billones (-21,8% A/A), con un EBITDA de COP 704 mil millones (-15,0% A/A). En contraste, **la Utilidad Neta Consolidada creció 51,6%** hasta COP 268 mil millones, impulsada por menores Gastos Financieros y un mejor resultado cambiario. De este total, **la Utilidad Neta Controladora fue COP 89 mil millones, con un incremento de 25% A/A**, lo que muestra que, aunque las ganancias globales del grupo aumentaron de forma significativa, la parte atribuible a los accionistas de Grupo Argos creció a un ritmo más moderado. **Consideramos que esta divergencia reafirma un patrón visto en el 1T25: la Utilidad Neta sigue dependiendo de factores financieros, mientras el desempeño operativo muestra debilidad en Ingresos.**

En el acumulado a Junio, los Ingresos proforma fueron COP 5,59 billones (-10,5% A/A), pero el EBITDA creció 6,4% hasta COP 1,51 billones, elevando el margen de 22,7% a 27,1%. La Utilidad Neta Operativa ajustada ascendió a COP 514 mil millones (+161% A/A), mientras que la Utilidad Neta Controladora proforma fue de COP 183 mil millones (+338% A/A). Estos contrastes muestran que, al excluir impactos no recurrentes, la empresa exhibe un repunte sólido en rentabilidad atribuible tanto al Grupo como a los accionistas controladores. **No obstante, observamos que la base de Ingresos aún no logra estabilizarse tras la escisión y venta de activos.**

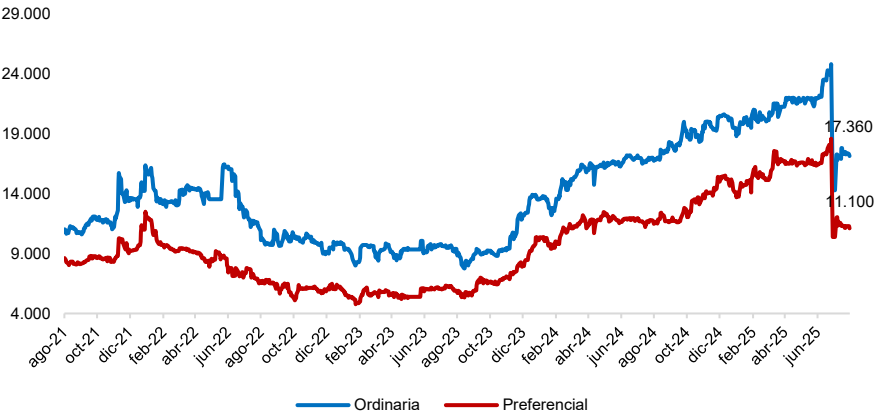
En resultados separados, la Holding registró Ingresos de COP 453 mil millones (+55% A/A), un EBITDA de COP 310 mil millones (+134%) y **Utilidad Neta de COP 212 mil millones, más de tres veces lo observado en 2024**. Este desempeño contrasta con la caída de Ingresos a nivel Consolidado, ya que en los estados separados **la principal fuente son los dividendos de filiales como Cementos Argos, Celsia y Odinsa, junto con rendimientos financieros, rubros que en 2025 crecieron de manera significativa**. En otras palabras, mientras los negocios operativos enfrentaron presiones en Ingresos, la matriz a nivel separado, logró fortalecer su rentabilidad gracias al mayor flujo recibido desde sus compañías del portafolio.

Precio Objetivo (COP)	15.860
Recomendación	NEUTRAL
Market Cap. (COP BN)	10,13
YTD (%)	-16,80%
P/VL	0,99x
Div. Yield	4,01%

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia; Yahoo Finance; datos con corte a 21 agosto 2025

Gráfico 1 – Movimiento acción Ordinaria y Preferencial

Cifras en COP



Fuente: Investing, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

GRUPO ARGOS

Grupo Argos| Entrega de Notas 2T25

Eficiencia financiera y retos operativos tras la escisión

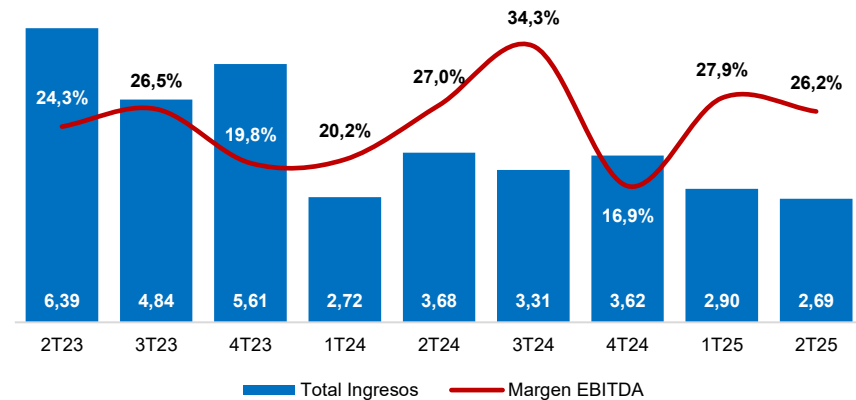
En el frente **Cementero**, los Ingresos acumulados fueron COP 2,5 billones y el EBITDA llegó a COP 500 mil millones. El trimestre estuvo marcado por un deterioro contable en Puerto Rico de COP 53 mil millones, catalogado como no recurrente. Este ajuste resta tracción en el corto plazo, pero no compromete la operación en la isla. En contraste, Centroamérica avanzó en la integración de agregados, con la expectativa de generar entre USD 100–150 millones de EBITDA hacia 2030. Así, mientras en Colombia la demanda de cemento sigue debilitada por la menor actividad de vivienda y obras civiles, la región caribeña emerge como la apuesta estratégica de mayor proyección.

Una dinámica similar de contrastes se observó en **Energía**. Celsia acumuló Ingresos por COP 2,76 billones (–16,2% A/A) y un EBITDA de COP 893 mil millones (+23,2% A/A), con un margen de 32,3% en el semestre. La recuperación de la hidrología frente al año anterior permitió normalizar la generación hídrica, en contraste con 2024 con el Fenómeno de El Niño presionando los resultados. A esto se sumó el efecto de eficiencias operativas bajo el programa ReimaginarC y la mayor diversificación de la matriz energética, donde los proyectos renovables en Colombia y Perú empiezan a ganar peso. La razón Deuda Neta/EBITDA se ubicó en 3,56x, con el objetivo de seguir reduciéndola en los próximos trimestres.

En **Concesiones e Inmobiliario** se observaron resultados diferenciados. **Odinsa**, en cifras acumuladas a junio, registró Ingresos por COP 161 mil millones (+69% A/A), EBITDA de COP 104 mil millones (+75% A/A) y Utilidad Neta de COP 90 mil millones (+95% A/A), apalancados en el récord de pasajeros en El Dorado, el crecimiento de Quiport y el cierre financiero por COP 1,8 billones para la segunda fase del Túnel de Oriente. En contraste, **Pactia** presentó en el 2T25 una caída de 15% A/A en Ingresos y de 9% A/A en EBITDA, aunque mantuvo una ocupación del 91% y consolidó el 48% de su portafolio en activos logísticos. Por su parte, el **negocio de Desarrollo Urbano** acumuló Ingresos de COP 45 mil millones (–44% A/A), reflejando menor avance en proyectos en curso.

Finalmente, el Grupo consolidó una posición financiera robusta. La **Deuda Neta consolidada se redujo en 111% frente a 2024**, con ratificación de la calificación AAA por Fitch y S&P. Para los accionistas, la **escisión con Grupo Sura generó más de COP 1,5 billones en valorización de portafolio**, la acción se triplicó en los últimos dos años y el Ingreso percibido por Dividendos aumentó al distribuirse entre un menor número de acciones y complementarse con los dividendos de Grupo Sura. **Estos hechos constituyen una materialización tangible de valor para el inversionista. El desafío para Grupo Argos hacia adelante será sostener esa fortaleza financiera con un crecimiento operativo más consistente en los negocios estratégicos.**

Gráfico 2 – Evolución Ingresos vs Margen EBITDA
Cifras en miles millones COP



Fuente: Emisor, Cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 3 - Tabla de Resultados
Cifras en miles millones COP

Grupo Argos - Consolidado					
Cifras en COP Mil MM	2T24	1T25	2T25	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos Totales	3.685	2.903	2.689	-27,0%	-7,4%
EBITDA	993	809	704	-29,1%	-13,0%
Utilidad Neta	337	2.234	268	-20,4%	-88,0%
Margen EBITDA	27,0%	27,9%	26,2%	-76 pbs	-166 pbs
Margen Neto	9,1%	76,9%	10,0%	83 pbs	-6697 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 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