

Libro de Resultados

Cuarto Trimestre 2025



**Gerencia
Investigaciones
Económicas**

Héctor Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán
Analista Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com



Margen EBITDA récord y distribuciones históricas, con anuncios de SPRINT 4.0

Resumen de resultados financieros

Cementos Argos alcanzó un EBITDA ajustado con un margen de 25% para el 2025, superando la guía de la compañía con un año de anticipación mediante ejecución disciplinada de capital y eficiencias operativas en Colombia y América Latina.

Ingresos, EBITDA y utilidad neta:

Registró ingresos consolidados por COP\$1.28 billones y un EBITDA ajustado de COP\$347 mil millones en el 4T25, con un margen de 27.2%. El mercado colombiano de cemento gris exhibió clara recuperación desde mayo de 2025, con volúmenes industriales alcanzando 12.7 millones de toneladas. Asimismo, el segmento retail impulsó este crecimiento, expandiendo 11% anual, alimentado por actividad de autoconstrucción. La utilidad neta se ubicó en COP\$138 mil millones, un alza de 52.4% frente al mismo período del año anterior y consistente con un margen neto del 10.9%.

Producción de cemento y concreto:

Cemento: Los volúmenes de cemento aumentaron un 3.0% frente al 4T24, con una tendencia de recuperación industrial en Colombia y una demanda sólida en Centroamérica soportada por fundamentales económicos robustos.

Concreto: Los volúmenes de concreto se expandieron 2.0% anual, beneficiándose de la recuperación industrial que inició en septiembre en Colombia, entregando el primer trimestre positivo del año. Sin embargo, los volúmenes cayeron en Centroamérica, alineado con la decisión de la administración de reducir esta línea de negocio.

Endeudamiento e indicadores de cobertura:

La deuda bruta total asciende a USD\$739 millones, de los cuales el 95% está denominada en pesos colombianos. El indicador de deuda neta a EBITDA se ubica en -5.1x, reflejo de la fuerte posición de caja derivada de la transacción con Summit Materials. Por su parte, el ratio de cobertura cerró en -20x, por menores costos financieros gracias a la reducción de la deuda y a un mejor entorno de tasas.

Resultados por región:

Colombia: Los volúmenes de cemento totalizaron 5.1 millones de toneladas para el año, comprendiendo 3.9 millones de toneladas en el mercado local y 1.2 millones de toneladas en exportaciones. La caída en exportaciones frente a 2024 fue impulsada principalmente por menores despachos a Estados Unidos debido a una demanda débil.

Centroamérica y Caribe (CCA): En Centroamérica, los volúmenes crecieron 18.4% a 441 mil toneladas en 4T25, impulsados por Guatemala. Entre tanto, Honduras logró un margen EBITDA superior al 30% y Guatemala entregó EBITDA récord capturando crecimiento de mercado de 18%. En paralelo, Panamá compensó su caída industrial mediante USD\$3 millones en reducción de costos.

Margen EBITDA récord y distribuciones históricas, con anuncios de SPRINT 4.0

P.O.: COP\$12,420 - MANTENER

Aspectos a resaltar

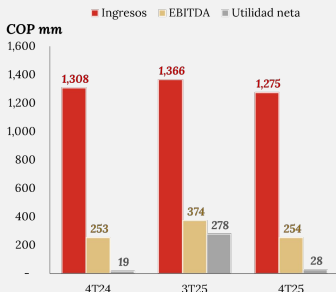
- **Eficiencias operativas y sólidos márgenes de rentabilidad:** La compañía logró un margen EBITDA del 25% en 2025, lo que refleja una expansión de 215 puntos básicos frente al 2024. En Colombia, se alcanzaron eficiencias enfocadas en costos fijos por COP\$70 mil millones, mientras que la reducción de costos en Panamá llegó a USD\$3 millones a lo largo de la cadena de valor.
- **Avances en el reingreso a EE.UU. con Argos Materials y potencial adicional en Venezuela:** En particular, se iniciaron operaciones comerciales con el primer embarque a EE.UU. y la adquisición de posiciones portuarias, con una estrategia enfocada en proveer agregados para construcción de alta calidad. La meta es llegar a un EBITDA entre USD\$200-300 millones para 2030. Entre tanto, se busca consolidar una mayor presencia en Venezuela, anticipando un escenario de recuperación económica. La meta en 2026 es capturar el 2-3% de la participación de mercado.
- **Distribución histórica de flujo de caja:** Cementos Argos alcanzó una distribución de COP\$3.5 billones en 2025, explicado por la escisión de acciones de Grupo Sura, dividendos extraordinarios y recompras de acciones. Asimismo, anunció Sprint 4.0 con nuevas metas de rentabilidad y una recompra de COP\$450 mil millones hasta 2028.
- **Guidance para el 2026:** En los próximos trimestres, se espera sostener un margen EBITDA de 24-26%, un ROCE superior al 16% y un EBITDA anual por encima de los COP\$1.3 billones. Asimismo, la administración buscaría una adquisición de tamaño medio que permita presencia local y crecimiento inorgánico en EE.UU.

Aspectos a mejorar

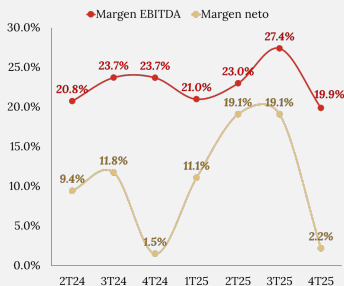
- **Rentabilidad y asignación de capital tras la desinversión de Summit Materials:** Las tenencias de efectivo se multiplicaron por 3.4x entre 2024 y 2025 tras la desinversión de Summit Materials, con una rentabilidad promedio de SOFR+17%. Si bien esto muestra una sólida posición de caja, también presenta un alto costo de oportunidad en la rentabilidad del capital, mientras se evalúa una potencial inversión en otros activos.
- **Ajuste de la capitalización ajustada por flotante de sus acciones:** Las recompras en 2025 le restaron a la compañía 81 millones de acciones en circulación, lo que se vio reflejado en una revisión de la ponderación en el MSCI COLCAP y menor capitalización ajustada por flotante. Esto podría dificultar la meta de ser incluido en el MSCI EM Standard Index y cumplir su pilar de fortalecer la liquidez de la acción.
- **Utilidad neta presionada por diferencia en cambio y debilidad de exportaciones:** La pérdida por diferencia en cambio pasó de COP\$5,490 millones en el 4T24 a COP\$53,408 millones en el 4T25, a la vez que se registró un incremento del impuesto de renta y un deterioro en el resultado de participadas, presionando el resultado neto. En el frente internacional, las exportaciones desde Colombia cayeron un 23.6% anual, reflejando una contracción de los despachos a EE.UU.

Resumen de Resultados financieros

Principales indicadores



Principales márgenes



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivalores
Nota: Cifras originales, no ajustadas por eventos no recurrentes.

Perspectiva

Para el cierre de 2025, Cementos Argos se destacó por superar la meta de margen EBITDA y avanzar en la expansión de volúmenes de cemento y concreto. Sin embargo, el resultado refleja un año de ajuste y rotación de su portafolio de activos –especialmente en EE.UU.–, en un entorno local y global desafiante para el sector de la construcción. Asimismo, factores coyunturales como la fuerte apreciación de la tasa de cambio, la caída en exportaciones y una mayor tasa impositiva presionaron notablemente a la baja la utilidad neta de la compañía. Nuestra perspectiva sobre los resultados es neutral, aunque sujeta a que se superen los impactos no recurrentes y la divulgación de anuncios de crecimiento inorgánico.

En particular, en 2026 la administración espera una recuperación del mercado soportada por un crecimiento de 25% en ventas de vivienda en Colombia y proyectos de infraestructura como el Túnel de Oriente y el Metro de la 80. No obstante, esta previsión podría estar sesgada a la baja por la presión en costos que ejerce el salario mínimo y el alza en las tasas de interés hipotecarias. En el frente corporativo, la Asamblea de Accionistas programada para el 20 de marzo de 2026, aprobaría un proyecto de distribución de utilidades con un dividendo ordinario de COP\$430 por acción y uno extraordinario de COP\$150 por acción, para sumar un *dividend yield* de 4.8%.

Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2026 Acciones & Valores S.A.