

Libro de Resultados

Segundo Trimestre 2026



GRUPO ARGOS

**Gerencia
Investigaciones
Económicas**

Hector Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

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



Grupo Argos: Programa ACE 1.0, consolidación de Asset Management y oportunidades 2026-2030



Lanzamiento programa ACE 1.0

Supuestos meta de TSR

Meta de TSR entre 75%-100% entre 2 a 3 años
Retorno total entre \$12,315-\$16,420 por acción ordinaria



Duplicar dividendo

Meta: \$1,500 por acción en 2-3 años

Aprox. \$3,750 acumulado en 3 años por acción



Recompras de acciones

Cupo total: COP\$2.0 billones

Aprox. \$2,907 acumulado en 3 años por acción



Valorización de la acción

Precio actual: \$16,420

Aprox. precio \$22,080-\$26,183 en 2-3 años

Fuente: Emisor - Estimaciones Investigaciones Económicas

El Grupo Argos lanza el programa ACE 1.0 que busca cerrar la brecha de valor de sus acciones y duplicar el dividendo por acción en 36 meses. En una primera etapa, ACE se enfocará en la excelencia operacional de cada uno de los negocios de Grupo Argos y en la consolidación del negocio de Asset Management, así como en acelerar el programa de readquisición de acciones aprobado por la Asamblea de Accionistas. Con ACE, Grupo Argos busca fortalecer la rentabilidad de los negocios y capturar eficiencias.

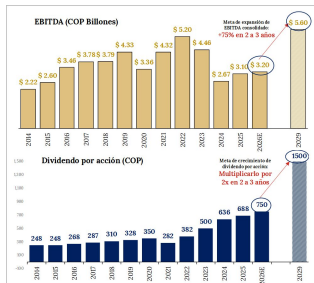
Por un lado, Grupo Argos Asset Management buscará materializar iniciativas privadas de aeropuertos y vías en contratos de concesión, optimizar los gastos operativos, consolidar el negocio de aguas y crecer la remuneración por la gestión de activos. En el negocio inmobiliario, Pactia + NDU se separarán de Grupo Argos y se consolidarán como una compañía del portafolio. Por su parte, el objetivo es desplegar COP\$500,000 millones en readquisiciones de acciones de Grupo Argos en los próximos 6 a 12 meses, como parte del monto ya aprobado. Sin embargo, la compañía ha identificado la posibilidad de disponer de COP\$1.5 billones adicionales para recompras, mediante la rotación de activos estabilizados y monetizables. Esto significa que la meta consolidada podría llegar a COP\$2 billones en recompras de acciones en los próximos 2 a 3 años. Finalmente, la compañía podrá realizar operaciones marginales de rebalanceo táctico del portafolio entre las inversiones listadas si se identifican oportunidades frente a su valor relativo.



Tabla 1. Escenarios de rentabilidad anualizada

Meta de TSR entre 75%-100% entre 2 a 3 años			
Escenarios	Rango	Nominal	Efectivo anual
Optimista: se cumple en 2 años	Cota inferior	75%	32.2%
	Cota superior	100%	41.4%
Moderado: se cumple en 3 años	Cota inferior	75%	20.5%
	Cota superior	100%	26.0%

Gráfica 1. Metas EBITDA y dividendos



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas

Grupo Argos: Programa ACE 1.0, consolidación de Asset Management y oportunidades 2026-2030

Resumen de resultados financieros

Grupo Argos cerró el 2T26 evidenciando un desempeño consolidado resiliente. Aislando los efectos no recurrentes como el proyecto de escisión de Grupo Sura y la venta del 31% de Summit Materials, los ingresos consolidados proforma se mantuvieron estables en COP\$2.73 billones, mientras que el EBITDA ajustado se ubicó en COP\$705 mil millones (margen del 26%). La utilidad neta consolidada cerró en COP\$168 mil millones y la utilidad neta controladora ajustada alcanzó COP\$74 mil millones.

Desempeño por negocios:

Cemento (Cementos Argos): En la región de LATAM, los volúmenes de cemento alcanzaron 2.25 millones de toneladas (+2% a/a) y los de concreto llegaron a 637 mil metros cúbicos (+19% a/a), impulsados por la recuperación de la autoconstrucción, el sector retail y los proyectos de infraestructura en Colombia. Como resultado, los ingresos de Cementos Argos sumaron COP\$1.31 billones y su EBITDA fue de COP 279 mil millones. En el marco de ACE, el negocio proyecta un incremento orgánico de su EBITDA en LATAM de USD\$75 millones durante los próximos 24 meses.

Energía (Celsia): Durante el 2T26, la comercialización de energía aumentó un 10% a/a (hasta 1,048 GWh), compensando la caída del 19% en generación propia, derivada de la decisión operativa de preservar los embalses ante el Fenómeno de El Niño. Los ingresos de Celsia crecieron un 3% a/a ubicándose en COP\$1.35 billones, mientras que el EBITDA cerró en COP\$382 mil millones. La contracción del 14% en el margen se explica por costos asociados a su plan de transformación operativa (ReimaginarC).

Infraestructura (Odinsa): Inició su evolución estratégica hacia Grupo Argos Asset Management, consolidándose como el gestor único de activos de infraestructura del grupo y adelantando la integración de su nueva vertical de infraestructura hídrica (TICSA). En el frente operativo, las concesiones aeroportuarias movilizaron 12.6 millones de pasajeros (+3.6% a/a) y las viales mantuvieron un tráfico estable de 10 millones de vehículos. A nivel financiero, Odinsa consolidado reportó ingresos por COP\$71 mil millones (+154% a/a) y un salto en el EBITDA consolidado a COP\$39 mil millones, explicado por el ingreso no monetario asociado a la mayor valorización de sus activos bajo el Fondo de Capital Privado Odinsa Infraestructura.

Desarrollo Urbano (NDU) y Pactia: El Negocio de Desarrollo Urbano registró un sólido trimestre con ingresos de flujo de caja por COP\$94 mil millones (+73% a/a), apalancado en la escrituración de lotes en Barranquilla, cerrando con un flujo de caja neto positivo de COP\$5 mil millones. En el segmento de rentas inmobiliarias, Pactia reportó un ingreso bruto efectivo de COP\$116 mil millones y un EBITDA de COP\$67 mil millones (+22% a/a). En línea con el pilar de monetización de activos del programa ACE, el fondo firmó un acuerdo para la venta de ocho centros comerciales (Gran Plaza) por COP\$1.18 billones, operación que fortalecerá la liquidez y acelera las recompras en la matriz.

Grupo Argos: Programa ACE 1.0, consolidación de Asset Management y oportunidades 2026-2030

Aspectos a resaltar

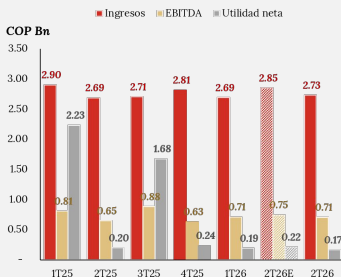
- **Evolución hacia un modelo de gestión de activos y mayor flujo de caja hacia la matriz:** En el marco del programa estratégico ACE 1.0, la compañía avanza en la consolidación de Grupo Argos Asset Management como el único gestor de activos de infraestructura. Esta reestructuración implica que la matriz concentrará el rol de inversionista y asignador de capital, manteniendo participaciones directas en las plataformas operativas. Lo anterior simplifica la estructura y permite una distribución más directa de los dividendos hacia la holding, optimizando la liquidez.
- **Consolidación del centro de servicios compartidos (SUMMA):** La plataforma SUMMA se consolida como habilitador tecnológico transversal del grupo. Este centro de servicios digitales, conformado por más de 1,200 colaboradores, permite integrar operaciones, digitalizar procesos y capturar eficiencias a nivel corporativo. SUMMA busca capturar eficiencias integrando funciones administrativas de Celsia, Cementos Argos, Asset Management y Pactia de manera consolidada en el holding.
- **Mitigación del riesgo financiero mediante coberturas sintéticas:** La estructura de endeudamiento separada de la matriz, que cerró el semestre con una deuda bruta de COP\$1.64 billones (decreciendo 15.2% anual), incorporó estrategias de cobertura para reducir su exposición a la volatilidad. Específicamente, Grupo Argos constituyó una posición neta larga atada al IPC por COP\$253 mil millones, estructurada mediante inversiones en Certificados de Depósito a Término (CDT) con vencimientos en 2027. Esta gestión del perfil financiero estabiliza el costo de la deuda, cuya composición actual se encuentra indexada en un 61% a la tasa IBR y en un 39% al IPC.

Aspectos a mejorar

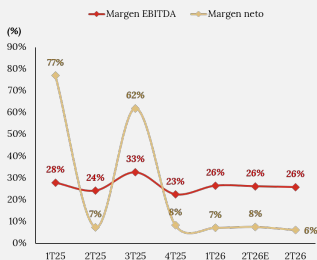
- **Gastos no recurrentes:** Durante el 2T26, el grupo asumió gastos no recurrentes por COP\$41 mil millones, asociados a procesos de transformación operativa y estructural en sus filiales. Con ello, el impacto en margen EBITDA fue de 3.0 puntos porcentuales.
- **Declive estructural en las exportaciones de cemento hacia Estados Unidos:** La dinámica de exportaciones hacia EE.UU. ha evidenciado una contracción sostenida desde 2025. Este declive limita la capacidad orgánica del grupo para capturar ingresos directos, lo que obligará a la nueva plataforma a depender en mayor medida de una estrategia de fusiones y adquisiciones (M&A) para lograr la escala requerida.
- **Inflexibilidad en la estructura de capital por política de dividendos:** En el marco de ACE 1.0, la administración ha planteado duplicar el dividendo hacia 2028-2029. Esto impone una inflexibilidad sobre la estructura óptima de capital, especialmente si los flujos de caja son menores a los esperados, y obliga al holding a la monetización de activos maduros para poder financiar su plan de dividendos y recompras.
- **Riesgo regulatorio y social en Concesiones Viales:** El portafolio de Odinsa evidenció presiones en dos de sus corredores debido a externalidades. Por un lado, la concesión en construcción Malla Vial del Meta reportó un EBITDA negativo (COP\$-2,752 millones) por la imposibilidad de habilitar el cobro en el peaje La Libertad, obligando a la empresa a asumir costos sin su contrapartida de recaudo. Por otro lado, el tráfico en Autopistas del Café se contrajo un 2% anual afectado por protestas en su zona de influencia.

Resumen de Resultados financieros

Principales indicadores



Márgenes de rentabilidad



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivales

Criterios ASG

Durante el 2T26, el grupo reafirmó su compromiso ASG al mantener en Concretos Argos un crédito por COP\$135 mil millones con una tasa indexada a la reducción de emisiones de CO₂, la optimización del consumo de agua y la evaluación sostenible de proveedores. En el frente social, la organización desplegó donaciones por COP\$13 mil millones para la reconstrucción de viviendas tras terremoto, mientras que Odinsa impulsó infraestructura comunitaria mediante el mecanismo de Obras por Impuestos beneficiando a más de 17,000 personas en Risaralda.

Perspectiva

En el 2T26, los resultados consolidados de Grupo Argos demostraron resiliencia operativa, mientras que la administración anunció metas de mediano plazo con el lanzamiento del programa ACE 1.0. Esta iniciativa está diseñada para cerrar la brecha frente a su valor fundamental. De cara al segundo semestre, la hoja de ruta se concentrará en la consolidación de Grupo Argos Asset Management como vehículo central de infraestructura y en la materialización de eficiencias estructurales en sus filiales. Asimismo, la reciente monetización de activos maduros en Pactia proveerá la liquidez necesaria para acelerar el programa de readquisiciones en la matriz.

Sin embargo, el conglomerado enfrenta desafíos estructurales y operativos relevantes. La ambiciosa meta de duplicar la distribución de dividendos hacia 2028-2029 impone una rigidez sobre la estructura de capital. A nivel de portafolio, persisten presiones como el declive en las exportaciones de cemento a Estados Unidos, el impacto adverso por la apreciación cambiaria en los ingresos de OPAIN y conflictividad social que restringe el recaudo en corredores clave como la Malla Vial del Meta. Finalmente, el mercado estará atento a la velocidad con la que la administración despliegue su elevada posición de caja en el cumplimiento de sus metas de expansión y reingreso a Estados Unidos.

Comportamiento positivo del negocio cementero e inmobiliario contrarrestado por segmento de energía

Mensajes relevantes de la llamada de resultados



Juan Esteban Calle
CEO Grupo Argos

“Con la presentación del programa ACE 1.0, la organización estableció una hoja de ruta para cerrar la brecha de valoración en el mercado, estructurada en la excelencia operacional, la gestión de activos y la aceleración de readquisiciones. Este programa corporativo será financiado directamente mediante la monetización de activos maduros estabilizados y operaciones tácticas de rebalanceo de portafolio”.

“Como parte del pilar de monetización de activos, el fondo Pactia concretó un acuerdo para la venta de ocho centros comerciales por COP\$1.18 billones, una transacción transada a niveles cercanos a su valor en libros. Tras el pago de pasivos, la matriz recibirá aproximadamente COP\$260 mil millones, recursos que aportarán liquidez directa para su agenda de asignación de capital”.



Felipe Aristizábal
VP Estrategia y Finanzas

“A nivel de mercado de capitales, la acción preferencial de la matriz fue incluida recientemente en el índice MSCI Small Cap. Este avance se enmarca en las iniciativas para ampliar su exposición ante inversionistas institucionales locales e internacionales, fortaleciendo el posicionamiento del conglomerado y complementando las estrategias de revelación de valor del programa corporativo”.

“En el segmento de infraestructura, Odinsa avanza hacia su consolidación como el único gestor de activos del grupo, al tiempo que prepara la integración contable de TICSA.

El cierre de esta operación permitirá incorporar capacidades de estructuración y operación para desarrollar una nueva plataforma especializada en soluciones hídricas a partir del mes de septiembre”.



(*) Escala 0-100, donde 0 es el sentimiento más pesimista y 100 el más optimista.

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.