

COMUNICADO DE PRENSA

BRC Investor Services S.A. tomó varias acciones de calificación sobre Grupo Argos S.A. y su emisión de bonos; retiró perspectiva negativa

Bogotá, D.C. 13 de mayo de 2016.- El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV, en revisión periódica, bajó la calificación de emisor de Grupo Argos S.A. (GA) a 'AA+' de 'AAA' y retiró la perspectiva negativa. Al mismo tiempo, confirmó la calificación de Deuda de Corto Plazo de BRC1+ y bajó la calificación de Deuda de Largo Plazo a AA+ de AAA y retiró la Perspectiva Negativa del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y/o Papeles Comerciales de Grupo Argos S.A. por 1 billón de pesos colombianos (COP).

En 2015, la deuda total del grupo se incrementó significativamente a COP13,24 billones frente a los COP9,8 billones en 2014. Así, su apalancamiento (medido a través de la relación deuda bruta/ EBITDA) alcanzó su máximo histórico y llegó a 5,02 veces (x), valor que supera el observado en 2014, así como nuestras proyecciones y las del grupo. Este comportamiento obedece al impacto de la devaluación del peso colombiano en las obligaciones financieras en dólares del grupo (equivalentes a 53% de la deuda total), al deterioro de la rentabilidad de Celsia y a los préstamos bancarios adquiridos por el conglomerado para financiar su incursión en el negocio de concesiones.

Otra variable que influyó de manera importante en el apalancamiento consolidado fue la incorporación de las cifras de Odinsa a partir del octubre de 2015. De un lado, el GA incluyó la deuda total de la nueva filial pero solo registró un trimestre de ingresos y EBITDA. De otro, Odinsa aumentó su nivel de deuda para adquirir el 47% de la participación accionaria de Quiport en diciembre de 2015. Por esta razón, las cifras de esta subsidiaria solo incluyen un mes de resultados de dicha concesión pero registran la deuda total que implicó esta compra. Al normalizar la relación deuda bruta/ EBITDA consolidada de Grupo Argos para el año 2015 mediante la inclusión del EBITDA total que hubiesen generado Odinsa y Quiport, esta hubiese sido de 4,49x.

La calificación de 'AA+' refleja que en 2015, los ingresos y el EBITDA consolidado de GA registraron el mayor crecimiento en su historia (35,3% y 18,7%) y alcanzaron un monto de COP12,6 billones y COP2,6 billones, respectivamente. Tales resultados los explican el desempeño sobresaliente de su negocio de cementos y el impacto positivo de la devaluación del peso colombiano en las ventas en el exterior y en los rubros atados al dólar. También la incorporación de las operaciones de sus activos energéticos en Centroamérica, la favorable evolución de la actividad de distribución de energía en Colombia y el incremento en otros ingresos derivado, a su vez, de los buenos resultados

de los negocios inmobiliario y puertos y de la venta de parte de su portafolio de inversiones. No obstante, la caída en el EBITDA del negocio de energía presionó el margen EBITDA del grupo, colocándolo en 21% en 2015 de 23,9% en 2014.

En nuestra opinión, los tres negocios estratégicos de la organización (cementos, energía y concesiones) cuentan con posiciones sólidas en los mercados que atienden y tienen expectativas positivas de crecimiento de sus ingresos y EBITDA en el mediano plazo. Sin embargo, los recursos provenientes de estas operaciones no serían suficientes para que GA reduzca su nivel de apalancamiento de manera sostenida hacia niveles acordes con la calificación 'AAA' (relación deuda bruta/ EBITDA entre 2x y 3x) durante los próximos tres años. Así, aunque proyectamos que este indicador mantendría la tendencia decreciente que identificamos en la revisión pasada, este ajuste sería más lento que el que estimamos inicialmente, de forma que su valor promedio sería de 3,8x entre 2016 y 2018. Esta dinámica es producto del incremento de la deuda total de Grupo Argos consolidado derivado de la incorporación de las cifras de las concesiones de República Dominicana en los estados financieros de Odinsa y los nuevos créditos que solicitaría Cementos Argos para apalancar sus necesidades de gastos de inversión (CAPEX) en los próximos tres años.

Contacto para prensa:

Alba Luz Buitrago Junco
Analista Senior
Tel: (57 1) 390 4261
alba.buitrago@spglobal.com