

COMUNICADO DE PRENSA

BRC confirmó las calificaciones de emisor de Grupo Argos S.A. y de su emisión de bonos

Bogotá, D.C. 8 de mayo de 2017. El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de emisor de 'AA+' de Grupo Argos S.A. Al mismo tiempo, confirmó las calificaciones de deuda de corto plazo de 'BRC1+' y de deuda de largo plazo de 'AA+' 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). El comité tomó estas acciones de calificación el 8 de mayo de 2017 y constan en el acta No. 1144.

En 2016, Grupo Argos (en adelante, GA) superó nuestras expectativas de reducción de su apalancamiento consolidado, de forma que su relación deuda neta/EBITDA llegó a 3,66 veces (x) desde 4,19x en 2015. Si bien este indicador continúa siendo mayor que el de compañías con calificación superior (que es menor a 3x), consideramos que el resultado de 2016 es sobresaliente teniendo en cuenta el monto elevado de inversiones que ejecutaron el emisor y sus filiales y las condiciones adversas que afrontaron algunas de sus operaciones.

La mejora en el nivel de apalancamiento se deriva de los siguientes factores:

- La flexibilidad que tiene GA para financiar sus planes de expansión con recursos diferentes a deuda. Esta característica le permitió a la organización efectuar adquisiciones por cerca de COP4,5 billones entre septiembre de 2015 y enero de 2017 y financiar aproximadamente sólo 20% de estas con créditos bancarios.
- La dinámica favorable de la operación de cemento en Estados Unidos y Centroamérica y Caribe, lo que compensó la caída en las ventas registrada en Colombia.
- La normalización de la actividad de generación de energía en Colombia, luego del fenómeno de El Niño registrado entre octubre de 2015 y marzo de 2016.
- El incremento del EBITDA que aportó el negocio de concesiones, producto a su vez de la incorporación de un año completo de resultados de esta filial y de la concesión del Aeropuerto Internacional de Quito (Quiport) y de la ampliación de su participación en las concesiones consideradas como estratégicas.

Con base en la estrategia definida para las operaciones y activos del grupo, estimamos que su relación deuda neta/EBITDA consolidada disminuya gradualmente en los próximos tres años hasta acercarse a 3,1x en 2019. Esta reducción obedecería a una mayor

generación de recursos y un menor crecimiento de la deuda como resultado de los siguientes factores:

- La incorporación en 2017 de un año completo de resultados de los activos que adquirieron el emisor y sus filiales en 2016.
- La implementación continua de planes de eficiencia operacional, donde destacamos la aplicación del programa BEST en el negocio de cementos y la creación de SUMMA, el centro de servicios compartidos de las filiales estratégicas del grupo.
- El pago de la totalidad del crédito puente que Cementos Argos (CA) contrató para la compra de la planta de Martinsburg en Estados Unidos.
- El mantenimiento de la dinámica competitiva en el mercado de cemento en Colombia en 2017 similar a la de 2016, con una recuperación gradual de la demanda a partir de 2018 con la activación de los proyectos del plan de infraestructura 4G.
- Nuestra expectativa de que las operaciones de cemento en Centroamérica y Estados Unidos mantendrán el comportamiento positivo de los últimos años.
- El fortalecimiento operacional que logró la filial de generación de energía eléctrica, Celsia, para afrontar futuras temporadas de sequía. Este hecho es el resultado del ajuste de sus políticas de contratación, las medidas para aliviar su estructura de costos y la entrada en operación de la planta de regasificación en Cartagena, con la cual tiene un contrato de producción y almacenamiento por diez años.
- El buen comportamiento de tráfico que esperamos en las concesiones viales en operación de Odinsa (la filial de concesiones del grupo) y el incremento de su participación en algunos de los proyectos en los que es socio.
- Nuestra expectativa de que Odinsa no requerirá deuda adicional a la que estima actualmente para el desarrollo de sus proyectos en construcción.

En próximas revisiones monitorearemos la efectividad del rol de arquitecto estratégico de GA sobre la financiación de sus planes futuros de inversión, función que el grupo asumió frente a sus principales negocios desde finales de 2015. Esto dado que, como resultado de la búsqueda permanente de nuevas oportunidades de expansión y crecimiento, GA y sus filiales podrían incrementar nuevamente sus obligaciones financieras y así superar nuestras proyecciones de deuda neta/EBITDA consolidadas para los próximos años, como ha ocurrido en revisiones anteriores. Este es uno de los aspectos que limitan la calificación.

Con esta nueva función, GA busca ser más activo en la definición de las metas de sus negocios en cuatro frentes (financiero, estratégico, gestor e institucional) de forma que pueda incrementar la rentabilidad para sus accionistas a través de sinergias y de la rotación eficiente del capital. Para ello, el emisor consolidó un equipo financiero que está a cargo de coordinar, junto con las filiales, estrategias de fusiones y adquisiciones y de tesorería más eficientes. Esto incluye el uso de fuentes alternativas de financiación como la desinversión de sus activos no estratégicos, el acceso al mercado de capitales y la incorporación de nuevos socios, entre otras.

Esta estrategia se ha implementado, por ejemplo, en las adquisiciones de Odinsa, Opain y la planta de cemento de Martinsburg (que se financiaron principalmente con la venta de activos no estratégicos), la ampliación de la participación accionaria en la Concesión La Pintada (que se cubrió con un intercambio de participaciones accionarias en otros

proyectos) y la incorporación de Protección y APM Terminals como socios de Pactia y Compas, respectivamente. Esperamos que en el mediano plazo el grupo continúe utilizando herramientas similares para cumplir con su plan de crecimiento y expansión sin que su fondeo presione más sus indicadores de apalancamiento consolidado.

GA mantiene posiciones de mercado relevantes en los sectores de cemento y energía en los países que atiende. Esto resulta de la implementación consistente de una estrategia de largo plazo clara, la cual contempla inversiones permanentes para aumentar su crecimiento orgánico e inorgánico y la generación continua de eficiencias, sinergias y ahorros operacionales. Durante 2016, el grupo aplicó una estrategia similar para su nuevo negocio de concesiones, que implicó la focalización del portafolio de inversiones de Odinsa en concesiones viales y aeroportuarias y la adquisición del control de proyectos considerados claves.

Para los próximos años, el grupo afronta desafíos particulares en cada uno de sus negocios estratégicos. En el caso de cementos esto se refiere a la desaceleración del consumo en Colombia, la incertidumbre respecto al desarrollo oportuno y completo de la construcción de las concesiones 4G y los menores niveles de utilización de capacidad instalada de sus activos en Estados Unidos en comparación con otras regionales y otros jugadores de la industria. En el negocio de energía, el desafío depende de cuan efectiva sea la nueva fórmula del precio de escasez para reflejar el costo real de generar con activos térmicos cuando el mercado lo requiera y de la evolución de su incursión en nuevos nichos de mercado. Para Odinsa, el reto consiste en el resultado del efecto que pueda tener en su operación e indicadores de endeudamiento las decisiones que tomen los tribunales de arbitramento abiertos sobre las concesiones de Autopistas del Café y Concesión Vial de los Llanos, el desempeño de sus activos aeroportuarios y el desarrollo de la Concesión La Pintada. Daremos seguimiento a la efectividad de la estrategia para afrontar cada una de estas situaciones, pues serán aspectos determinantes para fortalecer el perfil del negocio del grupo.

Actualmente, GA, como sociedad absorbente, lleva a cabo el proceso de fusión por absorción de Situm S.A.S., Inversiones Roundcorp S.A.S. en liquidación e Inversiones Fortcorp S.A.S en liquidación. Consideramos que esta operación no tiene efecto en la calificación otorgada al grupo pues está en línea con su estrategia de generación de eficiencias operativas y administrativas y no genera incremento ni detrimento patrimonial alguno dado que GA posee el 100% de las acciones de las sociedades a absorber.

La calificación 'AA+' indica que la capacidad de la emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, las emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.

Contacto para prensa:

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