

Universidad Externado de Colombia
Facultad de Finanzas Gobierno y Relaciones Internacionales
Programa en Finanzas y Relaciones Internacionales
Análisis Financiero

TRABAJO FINAL

Nombre : Angie Oñate – Valentina Uricochea.	Profesor: Oscar Jaramillo	Fecha	10	Noviembre	2018
--	----------------------------------	--------------	-----------	------------------	-------------

RECOMENDACIÓN:

De acuerdo a las cifras obtenidas en el informe desarrollado a continuación, se ha decidido otorgar el crédito sindicado a Cementos Argos por el 20% de su Activo Total para el año 2017, el cual es de 3.756.583 millones de pesos (M COP). Teniendo en cuenta que cumple con las condiciones establecidas para poder otorgarle el crédito por Goldman Sachs, además, la firma presenta indicadores acordes a los del sector.

ANÁLISIS MACROECONÓMICO:

Uno de los factores macroeconómicos que afectan a Cementos Argos es la relación que tiene el crecimiento de las Ventas con el PIB de Colombia y Estados Unidos, principalmente, con el de este último, ya que el crecimiento del PIB de Estados Unidos muestra el comportamiento de las Ventas de la compañía. Además, también influyen los incrementos que el gobierno establece en las tarifas y en los impuestos para las importaciones de productos, como, por ejemplo, aquellos que vienen de Calera, Alabama, debido a que un aumento en estos aranceles, constituirá un gasto no previsto para la compañía.

ANÁLISIS DE INDUSTRIA Y FACTORES CLAVE DE ÉXITO:

Cementos Argos se ve afectada, principalmente, por la competencia directa, ya que, para 2017 hay 133 empresas dentro del sector. Esto genera que se vea en la necesidad de innovar y ofrecer productos diferenciados y de mejor calidad a sus clientes, con el fin de obtener una mayor porción de las ganancias del sector. Es por esto que una de las políticas esenciales de esta compañía es la de trabajar cada vez más en la innovación para así mantener su ventaja competitiva y crear barreras de entrada, teniendo en su cuenta de Propiedad, Planta y Equipo, 11.095.914M COP. Además, para hacerle frente a esta amenaza, muestra un gran interés para expandirse y mostrar sus productos en diferentes mercados con el fin de acercarse y tener mejores relaciones con sus clientes, “desde aquel que desea remodelar su casa hasta los grandes constructores”.



ANÁLISIS DE LA GERENCIA:

Jorge Mario Velásquez Jaramillo, presidente de Grupos Argos S.A. y de la Junta Directiva de Cementos Argos, lleva más de cinco años de experiencia en la compañía, con políticas encaminadas a la inversión e innovación. Las decisiones que toma son de bajo riesgo, con el objetivo de no afectar la actividad de la compañía y lograr expandir las operaciones de la misma en América. Además, la Junta Directiva de Cementos Argos, se ha mantenido desde hace más de tres años, por lo que es una compañía con constancia en el ámbito administrativo y que ha conseguido los objetivos trazados.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA:

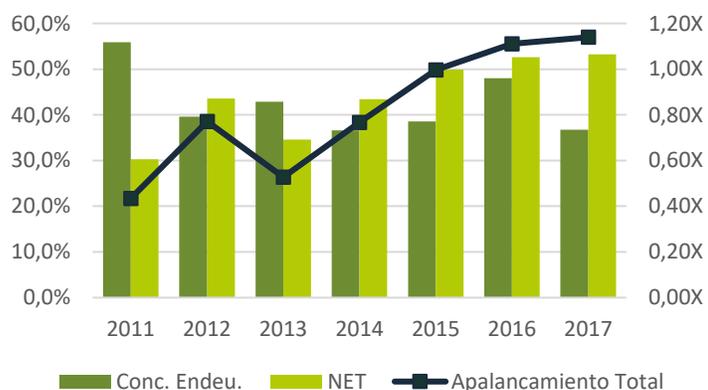
Las Ventas Netas de Cementos Argos crecieron 7,7% para 2016 y en menor medida para 2017, pues, fue de 0,2%; los Costos de Ventas también presentaron este comportamiento, creciendo 8,2% para 2016 y, en menor medida, para 2017, en 4,5%. Por lo cual el Margen EBITDA decreció del 19,4% para 2015 al 17,8% para 2016 y 15,8% para 2017. Además, los Gastos de intereses representaron 3,9%, 4,8% y 5,3%, generando que la Cobertura de Intereses disminuyera de 4,94x a 3,71x y 2,99x; además la TEI fue del 18,6%, 16,0% y 73,4%. Por lo anterior, el ROS bajo del 7,0% al 6,6% y 0,9% para los mismos años.

El CTO se ve afectado por el aumento de los DPC que pasaron de 53d a 60d y 65d, para 2015, 2016 y 2017 respectivamente, debido al crecimiento de Cuentas por Cobrar a Clientes que fue de 22,0% para 2016 y 9,0% para 2017; además de la variación de los DPI, siendo 47d, 50d y 42d, con un crecimiento del Inventario Neto de 15,3% para 2016 y posterior disminución en -12,7% para 2017. Los DPP pasaron de 46d a 48d y 43d por el crecimiento y disminución de las Cuentas por Pagar a Proveedores, siendo 13,7% y -6,9%. Por lo que el CCE aumentó de 54d a 62d y 64d. El ROFA disminuyó del 5,9% al 5,1% y 0,7% producto del aumento en PP&E que fue de 48,1%, 18,2%, 0,2% para los respectivos años. Por lo que el RAT se mantuvo en 0,45x, 0,44x y 0,45x. Gracias a lo mencionado, el ROA disminuyó, pasando de 3,2% para 2015 a 2,9% para 2016 y 0,4% para 2017. Por lo que, el Flujo de Caja Libre, aumentó en -50.561M COP para 2015, 199.537M COP para 2016 y 395.080M COP para 2017.

El Apalancamiento Total fue de 1,00x, 1,11x y 1,14x para 2015, 2016 y 2017 respectivamente. El TDF fue de 3'429.154M COP, 4'888.793M COP y 4'396.269M COP, con un Costo Promedio de 8,6% para 2016 y 9,3% para 2017, superando al EBITDA en 2,24x, 3,23x y 3,26x; generando un Apalancamiento Financiero de 0,39x, 0,54x y 0,50x y la disminución de 1,05x a 0,53x y 0,61x de la CSD. El NET aumentó de 49,9% a 52,6% y 53,3 % para los mismos años, con una Concentración de 38,5%, 48,0% y 36,7%, este comportamiento se puede evidenciar en la Gráfica 1. Por lo que el MK aumentó de 2,00x a 2,11x y 2,14x, generando un Flujo de Caja Disponible para Accionistas de -1'510.271M COP en 2015, -2'651.945M COP para 2016 y -1'817.040M COP para 2017.

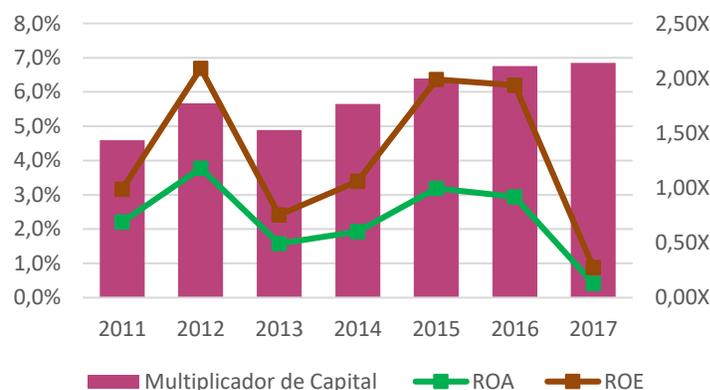
Debido al comportamiento del ROA y del MK, el ROE disminuyó pasando de 6,4% a 6,2% y 0,9% para los respectivos años, como se aprecia en la Gráfica 2. Pagando dividendos de 289.551 para 2015, 337.530 para 2016 y 405.085 para 2017 con un FDD de 99,2%, 60,7% y 72,0%, generando un Flujo de Caja Disponible para Reinversión de -1'799.822M COP para 2015, -2'989.475M COP para 2016 y -2'222.125M COP para 2017.

GRÁFICA 1: COMPORTAMIENTO ENDEUDAMIENTO.



Fuente: cifras de la empresa, elaboración propia

GRÁFICA 2: ANÁLISIS DUPONT.



Fuente: cifras de la empresa, elaboración propia.

