

**INESTABLE** ▶ LA EMPRESA DE BERNARDO QUINTANA, EN APUROS

# Vaivenes económicos hacen tambalear a ICA

Una lenta adjudicación de contratos ha provocado falta de liquidez, alza en la deuda, caída en su valor de mercado y menores calificaciones crediticias

Patricia Tapia

Diversos factores adversos se han alineado en este 2015 para hacer tambalear a Ingenieros Civiles Asociados (ICA), la mayor constructora mexicana. Dos de las calificadoras de riesgo crediticio —Moody's y Standard and Poor's— han rebajado su calificación a escala global por su débil desempeño operativo y financiero.

Del cierre de diciembre de 2014 al cierre del pasado viernes, el valor de su acción se depreció 69.2 por ciento, al pasar de 18.01 a 5.4 pesos por título en la Bolsa Mexicana de Valores. Y si se compara con los niveles del cierre de 2007, cuando logró cotizar por encima de 70 pesos por acción, el valor actual representa una pérdida mayor a 90 por ciento.

De acuerdo con el área de análisis de Banorte-Ixe, para la empresa que preside Bernardo Quintana se estima un precio objetivo para 2016 de 8.20 pesos por acción, lo que sería una recuperación mínima.

Es por ello que los especialistas recomiendan a los accionistas de ICA poner en venta sus títulos. "Consideramos a la acción como de alto riesgo, por el elevado apalancamiento (el cual creemos no es sostenible y no hay claridad de cómo podría reducirlo), y el posible impacto en la generación de flujo que pudiera derivarse del difícil entorno económico, que incluye un

recorte en el gasto público, menor crecimiento estimado, depreciación del tipo de cambio y expectativa de alza en tasas", señalan.

Durante el tercer trimestre del año, los ingresos de la empresa reportaron una caída de 3 por ciento respecto a igual trimestre de 2014, derivado principalmente del mal desempeño de su segmento de construcción civil.

La firma reconoce que la construcción civil en México ha tenido reducciones por el cambio en la composición de proyectos y retrasos en la ejecución.

Asimismo, la deuda de ICA, a septiembre de 2015, ya suma 57 mil 929 millones de pesos, un aumento de 8 por ciento respecto al 31 de diciembre de 2014.

## POCOS PROYECTOS

La compañía ha anunciado la adjudicación de dos contratos, el primero fue por 3 mil 989 millones de pesos para la construcción de la presa de almacenamiento Santa María, en Sinaloa, con la Comisión Nacional del Agua. El segundo fue para abrir los caminos de acceso a la zona donde estará asentado el edificio terminal del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México, por 8 millones 129 mil 259 pesos.

En abril, ICA y la Comisión Federal de Electricidad firmaron un memorándum de entendimiento para el desarrollo conjunto de proyectos de generación eléctrica, y para mayo ambas empresas anunciaron la formación de un equipo técnico para el desarrollo de una estrategia de construcción de plantas hidroeléctricas.

Mientras que el Acueducto Monterrey VI, lo que sería una de las obras de mayor valor para ICA, donde iba en consorcio con otras tres empresas, incluida Higa, empresa envuelta en el caso de

## +CAÍDA

**92%**

ha perdido el valor de la acción de ICA desde sus niveles previos a la crisis en 2007, cuando se cotizaba en más de 70 pesos.

**8.2**

pesos por acción es la estimación del área de análisis de Banorte-IXE para el próximo año, una recuperación mínima.

**8%**

aumentó la deuda de la constructora en los primeros 9 meses del año, hasta alcanzar los 57 mil 929 millones de pesos.

la Casa Blanca de Enrique Peña Nieto, se vino abajo con la elección de Jaime Rodríguez El Bronco como gobernador de Nuevo León. La obra representaba un inversión de 14 mil 162 millones de pesos.

La Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción (CMIC) ha señalado que el entorno económico después de la aprobación de una serie de reformas estructurales en el país, no ha dado los resultados esperados, por lo que estima tener un crecimiento de entre 3.0 y 3.5 por ciento este año, "si bien nos va, o por debajo de esta expectativa".

Su estudio *Situación actual y perspectivas de la industria de la construcción en México* reconoce que el sector no es uno de los motores de la economía, como lo ha sido en otras épocas.

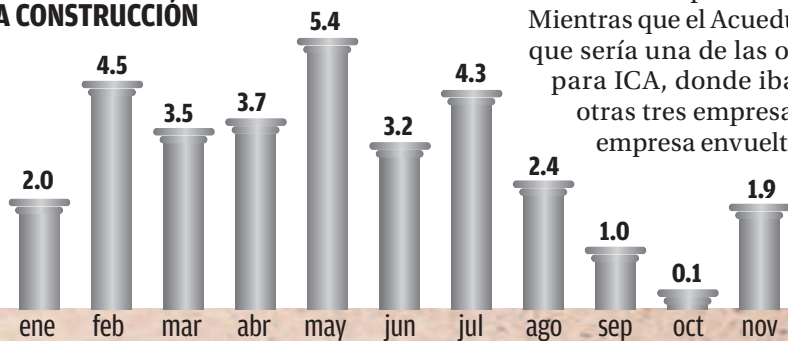
Refiere que factores como la inestabilidad y la volatilidad externas, que incide en la depreciación acelerada del peso ante el dólar, la cual hasta el momento no se ha trasladado totalmente a los precios de los insumos de la construcción, de continuar con esa tendencia impactará en los costos de los proyectos y complicará su realización.

"Todos los elementos con los que contamos nos indican que probablemente los siguientes años serán de los más complicados para la economía, y sobre todo para las constructoras del país".

## BAJA PARTICIPACIÓN

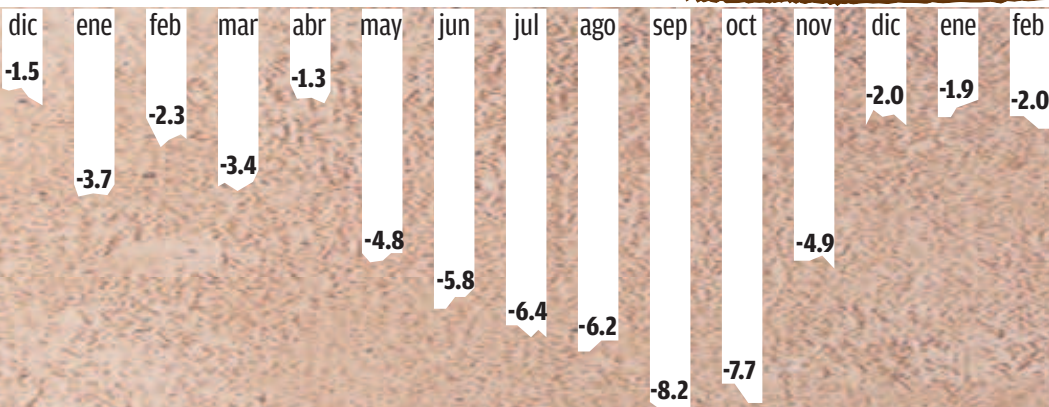
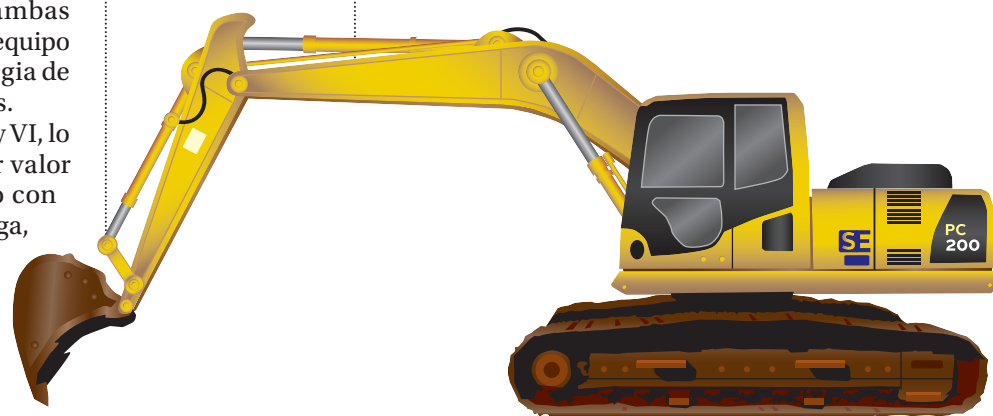
Su mala situación en México llevo a la firma a renunciar a comprar 51 por ciento de la peruana San Martín Contratistas Generales. En 2012, ICA firmó un acuerdo de compra por 123 millones de dólares y dio un adelanto inicial de 18 millones, con el compromiso de hacer pagos

## ÍNDICE DE LA ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN



## UNA INDUSTRIA DE ALTIBAJOS

▶ El Índice de la Actividad de la Construcción muestra que hay un menor dinamismo que a finales de 2014 y principios de este año.



2012

2013

(variación real anual)

**2.5%**

**-4.7%**

Fuente: Inegi y BMV | Infografía: Mauricio Ledesma García



La firma que encabeza Bernardo Quintana pasa por un mal momento.

anuales hasta cubrir la totalidad del acuerdo.

Sin embargo, a principios de este mes Alfonso Brazzini, gerente general de la constructora peruana, informó que de común acuerdo, y dada la situación financiera de ICA, se limitó la participación de la empresa mexicana a 30 por ciento.

#### MAL CALIFICADA

La posición de liquidez de ICA continúa deteriorándose y probablemente no se recupere si su desempeño operativo se mantiene débil, dijo el pasado 13 de noviembre la calificadora S&P.

En ese contexto decidió bajar su calificación de riesgo crediticio de largo plazo en escala global a CCC+, desde B, y en escala nacional a mxB-, de mxBBB-.

Pero eso no fue todo, también bajó su calificación de emisión a CCC, desde B-, de las notas senior no garantizadas de la compañía.

“La perspectiva negativa refleja nuestra opinión de que la compañía depende de condiciones económicas y de negocio favorables para cumplir con sus compromisos financieros”, apuntó S&P.

Una semana antes, también Moody's bajó su calificación para la constructora mexicana a B3, desde B2, con perspectiva negativa, la agencia calificadora cree no mejorará sustancialmente en el corto y mediano plazo el perfil de ICA.

#### SUS JUGADAS

A partir de este año comenzó a implementar una plataforma de reciclaje de capital para la construcción de nuevos proyectos, lo que le permitirá captar recursos sin recurrir al mercado de deuda.

La estrategia de

### +CRISIS

#### MALA NOTA

Tanto Moody's como Standard and Poor's bajaron la calificación crediticia de la firma ante su falta de liquidez.

#### RESISTE

Pese a sus problemas, la firma trabaja en una estrategia de recuperación y descarta recurrir al concurso mercantil.

#### RESPIRO

Su filial ICA Flúor logró a mediados de noviembre un contrato por mil 100 millones de dólares para dar servicios a Pemex.

ICA es que una vez lograda la eficiencia en la operación de los proyectos se puede reciclar el capital para futuros proyectos; “estamos en el proceso y desarrollo de una plataforma especializada en el manejo de proyectos en operación, en busca de la máxima rentabilidad en cada uno de ellos”, indicó en su último reporte anual.

Para 2015, esa plataforma concentrará los activos de manera que se optimicen los procesos de venta o monetización de activos, así como la obtención de capital sin tener que recurrir a deuda.

En junio de este año concretó la transacción con el fondo canadiense CDPQ, de 3 mil 14 millones de pesos, para la creación de ICA Operadora de Vías Terrestres, una plataforma operativa dedicada a proyectos de transporte en México.

Con el cierre de la mencionada transacción, esa plataforma comienza a operar con cuatro carreteras y autopistas que ya le fueron concesionadas a ICA y que suman 433 kilómetros de vía.

En esa sociedad para el desarrollo de obras de transporte, la participación de la mexicana será de 51 por ciento y la de CDPQ del restante 49 por ciento.

Las cuatro carreteras y autopistas incluidas en la transacción inicial son autopista El Mayab, autopista Río Verde-Ciudad Valles, libramiento La Piedad y túnel Acapulco.

Sin embargo, para S&P no fue suficiente para mitigar el impacto del riesgo cambiario en sus resultados financieros.

A finales de octubre, ICA anunció que contrató a Rothschild México como parte de su equipo de asesores financieros.

“Han sido designados para asistir en la evaluación de la situación operativa de la compañía y para ayudar con el análisis de varias alternativas, a fin de mejorar el rendimiento y las perspectivas a largo plazo de la compañía.

“Como parte de la evaluación, ICA explora con Rothschild diversas estrategias para mejorar la liquidez y reducir el apalancamiento. ICA no tiene la intención de declararse en concurso mercantil o cualquier otro procedimiento de insolvencia”, dijo a sus inversionistas en un comunicado.

Apenas el 16 de noviembre pasado, la firma anunció que logró, mediante la subsidiaria ICA Flúor, un contrato por mil 100 millones de dólares con Pemex, para realizar los servicios de ingeniería de detalle, procuración y construcción del programa de aprovechamiento de aguas residuales en la refinería de Tula.

Sin embargo, las obras en las que trabaja siguen lejos de los mejores momentos de la empresa. **M**

## Para 2016 hay incertidumbre

El recorte de 16.6 por ciento en el presupuesto de la SCT anticipa un menor ritmo

CUARTOSCURO



La CMIC espera algunos proyectos carreteros.

Redacción

En su estudio Situación actual y perspectivas de la industria de la construcción en México de abril pasado, la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción (CMIC) preveía un crecimiento de 3.5 por ciento en la inversión para infraestructura el próximo año. Sin embargo, las condiciones han cambiado y hay menor optimismo.

La situación global y la caída de los precios internacionales del petróleo orillaron al gobierno federal a replantear el Presupuesto para 2016 y la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT) fue una de las que sufrieron más en la asignación aprobada.

El próximo año, la dependencia ejercerá un presupuesto de 105 mil 217.7 millones de pesos, un recorte de 16.6 por ciento respecto a los recursos con los que contó en 2015.

Gustavo Arballo, presidente de la CMIC, adelanta que el crecimiento de la industria de la construcción en 2016 rondará el 2.4 por ciento y lanza un llamado para que se empiece el año con adjudicaciones de obras que ayuden a dinamizar al sector.

Por lo pronto, ante este escenario, recortó también su estimación de generación de empleos, que pasó de 200 mil a 150 mil, una caída de 25 por ciento.

#### NO FLUYEN LOS RECURSOS

Otro de los problemas que enfrentan las empresas constructoras es la falta de liquidez, como la que afecta a ICA, y que en muchas ocasiones tiene que ver con la falta de pago.

Petróleos Mexicanos (Pemex), que se ha visto afectada por el desplome de los precios internacionales del crudo y con una producción estancada, anunció recientemente que extendía el plazo de pago para sus proveedores y contratistas de 20 a 180 días naturales.

La problemática no se limita a la petrolera y las constructoras reportan que otras instancias han retrasado los pagos, lo que afecta principalmente a las pequeñas y medianas empresas (pymes) del sector.

Arballo confía en que el arranque de las obras del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México, que tendrá una inversión superior a los 9 mil millones de dólares, ayude a minimizar el impacto en la industria de la construcción, que históricamente suele ser de las más sensibles ante los recortes presupuestales, como el que se realizó para 2016. **M**

