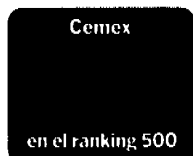


La losa de Cemex

La pesada deuda de la cementera regiomontana le impide ver el futuro con certeza. La reconstrucción de Monterrey y el plan de infraestructura de Barack Obama podrían ser su salvación.

POR URIEL NAUM AVILA



Si en el primer lustro de la década la prioridad de Cemex fue llegar a más de 50 países, hoy su principal estrategia está puesta en asegurar que contará con los recursos suficientes para solventar la deuda que tiene pendiente con sus acreedores de aquí a 2020, y que representa cerca de 20,000 millones de dólares (MDD).

No es un tema sencillo, pues a esto hay que añadir que su flujo operativo se ubica en 2,682 MDD, casi la mitad de lo que representaba en 2007.

Una de las causas de esta disminución de recursos es que, a nivel global, este año el volumen de cemento y concreto bajó 4 y 10%, respectivamente. Esta situación llevó a que los ingresos de la empresa de Lorenzo Zambrano disminuyeran 9% en el primer semestre, un aspecto que la calificadora Standard & Poor's (S&P) consideró para otorgarle una calificación de deuda de largo plazo de **mxBB+**.

"Afortunadamente para empresas de la **construcción**, el mercado está maduro. En otras crisis las caídas del sector eran cuatro o cinco veces mayores a las que tenía el PIB", dice Adolfo Albo, economista en jefe de BBVA Bancomer, refiriéndose, por ejemplo, a que hoy se tienen tasas fijas en el sector hipotecario que impiden un desajuste mayor en las empresas del ramo de la **construcción**.

Tres han sido las estrategias con las que Cemex ha buscado paliar su deuda y, en el mejor de los casos, disminuirla, mencionan Laura Martínez y José Coballasi, analistas de S&P:

1. Acuerdos de refinanciamiento.
2. Participación en proyectos grandes, como el de **energía** de Hamburg-Moorburg, en Alemania.
3. Venta de activos.

Sobre esta última medida, el caso más sonado fue la venta en 2009 de la australiana Rinker a la suiza Holcim en 1,700 MDD, la cual había adquirido dos años antes.

El actual flujo operativo de Cemex le permitiría pagar su deuda en 5.5 años si todo se destinara a ello. En 2006 esto lo hubiera solucionado en 1.7 años. "Hasta ahora la compañía ha podido tener un apalancamiento que le permite renegociar su deuda y eso ofrece confianza para pensar que disminuirán sus restricciones de liquidez", dice Coballasi. En el primer semestre del año, la empresa enfrentó vencimientos de deuda de corto **plazo** por 650 MDD, y planea destinar 400 MDD más al cierre.

"Dos aspectos que le podrían favorecer son la reconstrucción de Monterrey (se calcula en 15,000 MDD) y el plan de infraestructura de Barack Obama (con una bolsa de 50,000 MDD). Se trata de proyectos que le ofrecerán un mayor flujo de efectivo para cumplir con sus compromisos", dice Martínez de S&P. Cabe destacar que los mercados más grandes de Cemex son justo los de México y EU (representan 22 y 20% de sus ventas totales, respectivamente).

En lo que respecta al país vecino, Albo considera que serán el cemento y el acero los que más demanda del exterior tendrán para poder concretar el plan de Obama, que equivale a 0.35% del PIB estadounidense.

El riesgo que observa Martínez es el

Continúa en siguiente hoja



de poner el foco en los próximos cuatro años en el tema de deuda, "pues claramente esto suele tener repercusiones en temas de innovación, expansión, etcétera. Definitivamente sí es un distractor, pero es un tema prioritario para la empresa", concluye. ■

Recursos limitados

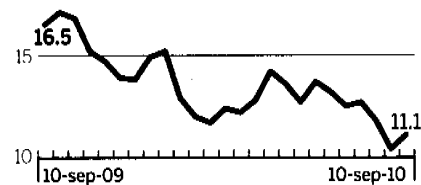
La liquidez de Cemex en el primer semestre de 2010 fue 48% menor que la de 2008, lo que complica sus compromisos de deuda.

FBITDA (valor en millones de dólares)



Las señales negativas de la manufactura y la construcción de EU han generado la depreciación de las acciones de la cementera.

Cifras en pesos mexicanos



FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

14,482

MDD representan los vencimientos de deuda que Cemex deberá enfrentar en 2014.