

PERFILES EMPRESARIALES

SUS PASIVOS FINANCIEROS SUPERAN SUS INGRESOS

ICA edifica estrategia con base en fuerte endeudamiento

La constructora ha sido asidua concurrente a los mercados de capital

Edmundo Sánchez
EL ECONOMISTA



EL ELEVADO endeudamiento es un factor que está jugando en contra de ICA. En el 2011, su deuda acumuló 50,034 millones de pesos, superando su nivel de ingresos, que fue de 42,769 millones de pesos, según reportes de la propia constructora.

Aunque la disminución de la deuda de ICA depende de los pagos que recibirá al concluir las obras que realiza actualmente, los inversionistas no han dudado en disminuir su confianza en la empresa que dirige José Luis Guerrero Álvarez y castigar el valor de sus acciones, el cual después de alcanzar un máximo de 75.5 pesos por unidad en octubre del 2007 ha venido cayendo hasta los 23.5 pesos en que se ubica actualmente.

Lo cierto es que la situación de ICA no se percibe favorable, ya que al finalizar el primer semestre del 2012 la deuda total de la constructora ascendió a 57,593 millones de pesos, registrando un incremento de 52.5% en el último año, mientras que sus ingresos estarían alcanzando los 49,010 millones de pesos al finalizar el 2012, de acuerdo con estimaciones de la Casa de Bolsa Banorte-Ixe, con lo cual sus ventas estarían quedando por debajo de su deuda por segundo año consecutivo.

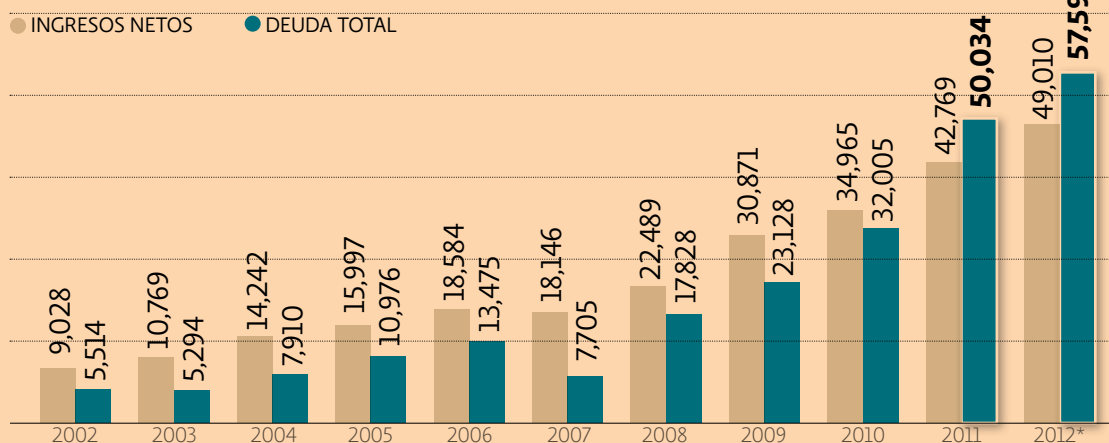
Reportes de ICA a la Bolsa Mexicana de Valores indican que su deuda podría limitar su capacidad para obtener financiamiento en el futuro o incrementar el costo al que podría obtenerlo. La constructora también informa que no pue-

ALTO APALANCAMIENTO

Los proyectos que desarrolla actualmente ICA han superado su nivel de liquidez y la constructora ha optado por asumir riesgos que comprometen su crecimiento.



Evolución de los ingresos y la deuda total de ICA, 2002-2012* (MILLONES DE PESOS)



*Ingresos de ICA para el 2012 y deuda total reportada por la empresa en junio del 2012.

FUENTE: CASA DE BOLSA BANORTE-IXE, REPORTES DE ICA Y BMV.

GRÁFICO EE: EDGAR ZÚÑIGA

de garantizar que será capaz de generar el suficiente efectivo que le permita pagar su deuda o financiar sus necesidades de liquidez, lo cual puede deteriorar seriamente su desempeño general.

ICA ASUME RIESGOS

Las vicisitudes que enfrenta ICA se deben en gran medida a la sustitución que han tenido los contratos de precio unitario por contratos de precio fijo o de precio máximo garantizado, una tendencia que vive en la actualidad la industria de la construcción.

Con el cambio de esquema que ICA ha asumido, se le exige cada vez más a la constructora asumir el riesgo de la inflación, de aumentos del costo de las materias primas y de errores en las especificaciones contractuales, lo cual ha puesto en riesgo sus utilidades, su liquidez y sus metas de crecimiento.

Dado lo anterior, ICA reconoce en sus reportes que enfrenta grandes necesidades de liquidez para nuevos proyectos que requieren financiamiento total o parcial y garantías en forma de cartas de crédito, así como continuas necesidades

de financiamiento para sus proyectos actuales.

Por si fuera poco, Bank of America-Merrill Lynch prevé una desaceleración de la obra pública en México para la segunda mitad del año, debido al cierre de la elección presidencial. También vaticina que la discusión en torno de una potencial reforma fiscal podría incitar a las empresas a retrasar sus decisiones de inversión, ya que involucrará aspectos que van desde los subsidios a la gasolina, hasta el Impuesto al Valor Agregado y el Impuesto Sobre la Renta.



\$49,010 millones serán los ingresos de ICA en el 2012, de acuerdo con la Casa de Bolsa Banorte-Ixe.

\$57,593 millones es la deuda de ICA al cierre del primer semestre del 2012, según sus propios reportes.

No obstante, a pesar del alto riesgo que ICA ha tomado y las dificultades que podría traer consigo una desaceleración de su sector, Standard & Poor's Ratings considera que los indicadores financieros clave de la constructora mostrarán una mejora en los próximos dos años. En particular, espera que la compañía desapalanque su estructura de capital para el cierre del 2012, después del pago de obligaciones de deuda por más de 1,000 millones de dólares, relacionado con el proyecto de La Yesca.

Además, la calificadora indica que ICA afronta un perfil de vencimientos de deuda manejable, ya que el volumen de su deuda consolidada está estructurado como financiamiento de proyectos y los vencimientos de deuda están correlacionados con los flujos de efectivo subyacentes.

En ese mismo sentido, ICA sigue reportando crecimientos de doble dígito en ventas y EBITDA. Para el 2012, se espera que ICA registre un aumento en ingresos de 14.6% y un margen EBITDA de 15.7% dado el crecimiento esperado en su segmento de concesiones, la recuperación en el segmento aeroportuarios (mayor tráfico de pasajeros) y crecimientos en los segmentos de construcción civil e industrial.

edmundosanchez@eleconomista.mx