

EL ECONOMISTA

Resultados de Cemex dan señales de "compra" para sus acciones

1 Agosto, 2013 - 10:17

Credito:

Sala de Inversión



Foto: Archivo/ El Economista

Los resultados del segundo trimestre para Cemex (CX) no decepcionaron al mercado y han tenido una reacción positiva tanto en la acción como en las recomendaciones de los especialistas. Simultáneamente, la perspectiva de mediano y largo plazo sobre el desempeño de la empresa es hoy más favorable.

Reiteramos nuestra recomendación de **compra** debido a las siguientes razones: atractivo potencial de crecimiento en EBITDA con una tasa anual de crecimiento compuesta (TACC) de 8% en el periodo 2013-2015, respaldado por un buen desempeño en mercados claves como Sud-Centroamérica, el Caribe y los Estados Unidos; esperamos que Cemex genere flujo libre de efectivo de 1,000 millones de dólares en promedio por año, por lo cual la empresa será capaz de reducir su apalancamiento a 3.3x para el 2015; ha reportado datos sólidos, lo que significa un probable repunte, especialmente en el mercado estadounidense; y el retorno potencial a nuestro precio objetivo", indican los analistas de Actinver.

Cemex registró ingresos por 4,006 millones de dólares y EBITDA por 730 millones, implicando aumentos de 3% y 4%, respectivamente. A nivel neto se reportó una pérdida de 152 millones que a pesar de no alcanzar el punto de equilibrio, si avanza favorablemente desde la pérdida de 187 millones reportada un año atrás.

En cuanto a la deuda neta, hubo pocos cambios respecto a marzo, con lo que la relación de deuda fondeada a EBITDA se coloca en 5.54x para una mejoría marginal. En tanto que la cobertura de intereses permanece sin cambio en 2.06x. Si bien ambos cubren los covenants requeridos en la más reciente renegociación, lo

cierto es que falta mejorar estos indicadores, sobre todo el apalancamiento, a fin de poder calificar la posición financiera como sólida.

Uno de los puntos sobresalientes de este reporte fue el desempeño de los Estados Unidos, región clave para la recuperación, cuyos resultados han mejorado en los últimos trimestres y que los analistas esperan se acelere para los siguientes. En este país Cemex logró un crecimiento de 9% en sus ingresos.

América Central, del Sur y Caribe también registraron positivos crecimientos, como ya lo había adelantado las cifras de Cemex Latam Holdings. En caso contrario sucedió en la región del Mediterráneo, compuesta principalmente por Egipto y España, así como en la división Norte de Europa.

De igual manera México mostró resultados débiles, donde el desempeño fue afectado por la caída en la actividad de construcción y la aplicación de gasto gubernamental, así como presiones en la estructura de costos. A pesar de esto, Cemex México reporta un aumento de 2% en ingresos, pero una disminución de 17% en EBITDA.

Una vez reactivado el gasto gubernamental, dado la implementación del Plan Nacional de Infraestructura en el país azteca se anticipa un escenario más sólido en el a segunda mitad del año. Además de las recomendaciones de “compra” para las acciones, la agencia Fitch Ratings subió las calificaciones de la empresa este martes al considerar la mejora gradual en el mercado de cemento de los Estados Unidos, así como una mejor perspectiva para el crecimiento de EBITDA y flujo de **efectivo** de la compañía.

La decisión de Fitch de subir las calificaciones toma en cuenta la mejoría en la confianza de los mercados de capitales en la compañía, como resultado de sus actividades de refinanciamiento durante 2012 y la colocación de capital del 26,65% de Cemex Latam Holdings.

En conjunto, estos factores han reducido el riesgo de refinanciamiento de Cemex, han disminuido el costo al cual puede refinanciar la deuda existente y han incrementado la probabilidad de que las notas **convertibles** subordinadas de la compañía sean convertidas en capital en 2015, 2016 y 2018.

Ayer las acciones de CX avanzaron un 1.59%, acumulando en lo que va del año una ganancia de 21.29%. Aunque el rendimiento potencial hacia el cierre del año pudiese lucir acotado (+7.73%), al considerar el **precio** objetivo promedio de 12.40 dólares y la última cotización de ayer en 11.51, las expectativas sobre la empresa a mediano y largo plazo parecen justificar la recomendación de compra.

“Si bien el rendimiento potencia es comparativamente menor a lo que esperamos para el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa de México en general, hemos decidido sostener nuestra recomendación compra ya que consideramos que le mercado podría seguir “adelantando” hechos que sólo a lo largo de 2014 podremos corroborar, como son una operación ya rentable en los EE.UU., y una estabilización de los resultados en Europa y Mediterráneo, así como el inicio de un crecimiento acelerado en México”, concluyen los analistas de Banorte.