

Cemex está cerca de recuperar su grado de inversión y emitirá bonos sostenibles

Una venta vinculada a la sostenibilidad encaja con dos de los objetivos de Cemex: volver al grado de inversión y producir cero emisiones de carbono netas para 2050.

Ahora que el esfuerzo de una década de Cemex para recuperar la calificación de grado de inversión está cerca, el mayor productor de cemento de América está estudiando su primera venta de bonos vinculados a la sostenibilidad, en una medida que podría ampliar su base de inversionistas.

Después de reducir agresivamente sus niveles de deuda en los últimos años, Cemex dijo la semana pasada que el tan codiciado retorno al grado de inversión podría llegar en 2022. Eso está impulsando planes para atraer a un nuevo grupo de acreedores para financiar proyectos que cumplan ciertos objetivos ambientales o sociales, señalaron los máximos ejecutivos de Cemex en una entrevista en Nueva York.

Cemex ya consideró la posibilidad de vender bonos vinculados a iniciativas ambientales, sociales y de gobernanza a principios de año, pero decidió recaudar 1,750 millones de dólares en bonos basura denominados en dólares porque ese mercado era “muy atractivo”, explicó en la entrevista el vicepresidente de Finanzas, Maher Al-Haffar.

La deuda neta con respecto al Ebitda se reducirá a tres veces, por lo que la empresa espera que la calificación crediticia sea más alta y disminuyan los costos de endeudamiento. La empresa, con sede en San Pedro Garza García, México, ya cuenta con una línea de crédito de más de 2,000 millones de dólares vinculada a la sostenibilidad.

“Lo hemos hecho por el lado del banco y nos encantaría hacerlo por el lado de los bonos”, dijo Al-Haffar.

Las empresas de sectores que emiten grandes cantidades de carbono, como la fabricación de cemento, se sienten atraídas por esta estructura de préstamo debido a su flexibilidad para ayudarlas a reducir su huella medioambiental. El gigante energético italiano Eni SpA se convirtió en la primera empresa petrolera en vender bonos en euros vinculados a la reducción de las emisiones de carbono a principios de este mes. El mayor fabricante de cemento de India, UltraTech Cement, recaudó en febrero 400 millones de dólares en una venta de bonos vinculados a la sostenibilidad. El productor brasileño de celulosa y papel Suzano recaudó el lunes 1,000 millones de dólares en bonos vinculados a la sostenibilidad.

“En algún momento, todo tipo de financiamiento será verde, así es como yo lo veo”, dijo el director general de Cemex, Fernando González, en la entrevista del 24 de junio.

Desde que rozó el impago la década pasada, Cemex se ha esforzado por recuperar la calificación de grado de inversión. La compañía ha reducido su deuda en aproximadamente 7,000 millones de dólares desde 2012, cuando alcanzó los 17,300 millones de dólares. En el último trimestre, se situaba en 10,400 millones de dólares. La deuda se pagó vendiendo miles de millones de dólares en activos no esenciales a lo largo de los años y recortando costos.

Los bonos en dólares a 10 años que colocó Cemex en enero rinden 3.6%, en comparación con rendimientos promedio de 6.14% de sus pares con calificación basura y de 2.44% de los que tienen grado de inversión, según los índices Bloomberg Barclays.

Las empresas y los países de todo el mundo han emitido un récord de 37,400 millones de dólares en bonos vinculados a la sostenibilidad en lo que va del año, según datos recopilados por Bloomberg. Esta cifra podría alcanzar entre 120,000 millones de dólares y 150,000 millones de dólares a fines de este año, dijo Marilyn Ceci, directora global de mercados de capital de deuda ASG de JPMorgan Chase & Co.

Una venta vinculada a la sostenibilidad encaja con dos de los objetivos de Cemex: volver al grado de inversión y producir cero emisiones de carbono netas para 2050.

González dijo en la entrevista que cualquier otra venta de activos sería parte de su estrategia de crecimiento para América del Norte y Europa, en lugar de reducir el apalancamiento.

“Toda esta tendencia hacia el grado de inversión para nosotros abrirá muchas oportunidades para reestructurar diferentes partes de nuestra pila de deuda durante los próximos 12 a 24 meses”, agregó Al-Haffar.

Mientras tanto, Cemex está invirtiendo más en eficiencia energética y expandiendo su uso de energías renovables. Además, los objetivos climáticos ahora son un factor en la compensación de la alta dirección de la empresa.

Esto podría no ser suficiente para atraer a algunos inversionistas ASG (ambiental, social y de gobernanza corporativa), en caso de que la empresa siga adelante con un bono sostenible. Inversionistas y analistas de todo el mundo han puesto en duda que estos valores sean realmente ecológicos, señalando la falta de ambición de los objetivos que las empresas se comprometen a cumplir. La deuda ASG más tradicional restringe el uso de los ingresos de los bonos a proyectos específicos que cumplen las normas medioambientales.

Nuveen, el administrador de fondos de 1.2 billones de dólares, se mantiene alejado de los bonos vinculados a la sostenibilidad porque la estructura de la deuda es “deficiente”, escribió el mes pasado en un blog Stephen Liberatore, director de ASG de renta fija y estrategias de inversión de impacto. Nuveen rechazó operaciones de un emisor estadounidense de alto rendimiento y de una cementera india porque la estructura daba a los emisores “demasiada libertad” para invertir los ingresos, dijo.

Además, las sanciones prescritas “no creaban un incentivo suficiente” para que las empresas trataran de introducir cambios sustanciales en su huella de carbono, señaló Liberatore.

El doble objetivo de Cemex podría servir de motivación. Ahora más que nunca, las empresas de calificación crediticia tienen en cuenta los riesgos medioambientales y sociales. **Moody’s Investors Service citó los ASG como consideraciones crediticias importantes en el 85% de las acciones de calificación del sector privado en 2020, frente a solo el 32% en 2019, señaló la compañía en un informe emitido el lunes.**

Ser un rezagado climático también puede ser costoso para las empresas. Los emisores pueden reducir los costos de intereses en 0.15 puntos porcentuales o más vendiendo bonos verdes. El operador norteamericano de oleoductos Enbridge logró reducir sus costos de endeudamiento en 5 puntos básicos cuando vendió 1,000 millones de dólares en deuda ASG la semana pasada.

La deuda ASG y vinculada a la sostenibilidad también debería tener un desempeño mucho mejor tanto para el emisor como para el inversionista en tiempos de mayor volatilidad, dijo Al-Haffar.

“Creemos que el financiamiento sostenible le da a Cemex acceso a una base de inversionistas más amplia, lo que, en última instancia, favorece un descubrimiento de precios más eficiente, al tiempo que ofrece la oportunidad de reafirmar nuestra convicción de abordar el cambio climático”, señaló. “Los valores sostenibles tienden a ser más resistentes a los precios a lo largo de los ciclos económicos, lo que debería proporcionar importantes beneficios a los inversionistas durante períodos de aversión al riesgo”.