

Multa fiscal Cemex con impacto Neutral, pero podría frenar desapalancamiento: Fitch

Por María Luisa Aguilar -noviembre 28, 2023

La calificadora internacional advierte que la salida de efectivo para asumir la obligación -por un total de 609 mdd- requerirá de esfuerzos adicionales de la compañía. Según cálculos de la propia agencia, Cemex tenía una deuda total de 7,900 mdd hasta septiembre pasado.

Fitch dijo en una nota distribuida el martes que estima que el pago en efectivo de una multa asignada a su subsidiaria en España “será manejable para Cemex en términos de liquidez”.

La agencia evaluadora de riesgos crediticios indicó que la compañía tiene una sólida flexibilidad financiera que está respaldada por una liquidez adecuada, generación de FCF (flujo libre de efectivo) y un “fuerte acceso al mercado de capitales de deuda y a bancos”.

La multa fiscal que deberá pagar Cemex, por un total de 609 millones de dólares (mdd), tendrá un efecto Neutral en las calificaciones de la cementera, en “BB+”, y donde la compañía ha estado trabajando en recuperar el grado de inversión. El suceso, sin embargo, “podría frenar su desapalancamiento”, advirtió Fitch.

“En términos de apalancamiento, esta salida de efectivo requerirá un esfuerzo adicional por parte de la administración en su estrategia de asignación de capital”, resaltó.

Al 30 de septiembre pasado, la deuda total de Cemex según el cálculo de Fitch, ascendía a 7,900 mdd, lo que incluye una bursatilización de cuentas por cobrar, de 674 mdd, y una posición de efectivo por 533 mdd.

La compañía trasnacional de origen mexicano tenía hasta esa fecha líneas de crédito comprometidas no utilizadas por valor de 1,150 mdd que aumentó a 2,000 mdd recientemente.

Fitch dijo el martes que mantuvo la Perspectiva Positiva en Cemex, lo que refleja una mejora continua en la generación de flujo de efectivo operativo, “que podrían conducir a un FCF (flujo libre de efectivo) más fuerte”.

Sanciones

Cemex informó a los mercados de valores locales el 21 de noviembre que el día previo -feriado en el país por el Aniversario de la Revolución mexicana- que su subsidiaria Cemex España está sujeta al pago de multas por el equivalente a 498 millones mdd.

Las acciones de la compañía registraron una caída superior al 3% en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) durante la sesión.

Las sanciones resultan de un proceso de auditoría fiscal iniciado en España a principios de julio de 2011, que cubre los ejercicios fiscales de 2006 hasta 2009.

La compañía trasnacional de origen mexicano dijo que creó además reservas adicionales por 111 mdd para afrontar pagos asociados con impuestos asignados de los ejercicios fiscales de 2010 al 2014 de Cemex España.

El pago de la primera multa se incorporará en el balance de Cemex como un cargo de gasto por impuesto a la renta durante el cuarto trimestre de este año y el pago se hará efectivo durante el primer semestre de 2024.

Fitch destacó que espera que Cemex “se mantenga proactiva” en su estrategia de gestión de pasivos, incluyendo la nueva obligación tributaria.

Nubla el apalancamiento

Tomando en cuenta una base pro forma, lo que incluye el pago de la multa fiscal de 498 mdd en los primeros seis meses de 2024, Fitch estima que el apalancamiento neto del EBITDA de Cemex (flujo de operación) rondará las 2.7 veces durante 2023 y 2024.

En este escenario base, estimó la agencia, el EBITDA ajustado de Cemex es de alrededor de 2,900 mdd y el gasto de capital alcanza los 1,350 mdd para 2023 y 1,500 mdd en 2024.

Alrededor de 900 mdd, por otra parte, están relacionados con inversiones de capital (Capex), de mantenimiento y el resto son capex estratégicos, dijo.

“Si se utilizara para prepagar deuda, esto llevaría los índices de apalancamiento a niveles acordes con los de sus pares con grado de inversión (deuda neta/EBITDA por debajo de 2.5 veces sobre una base sostenible)”, contrastó la agencia.

Fitch dijo que la decisión de la compañía en términos de asignación de gastos de capital, incluido el crecimiento empresarial, las iniciativas de diversificación y la agenda ESG, serán cruciales en su desapalancamiento.

La decisión corporativa también vela por el compromiso de devolver capital a los accionistas a través de dividendos sólo después de alcanzar el nivel de grado de inversión.