

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAA' a las emisiones propuestas de certificados bursátiles por hasta MXN6,000 millones de Cemex

5 de septiembre de 2023

ACCIÓN:	ASIGNACIÓN DE CALIFICACIÓN
Instrumento:	Certificados Bursátiles de Largo Plazo
Calificaciones:	Escala Nacional (CaVal) Largo Plazo mxAA

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Alexandre Michel
Ciudad de México
52 (55) 5081-4520
alexandre.michel
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Santiago Cajal
Ciudad de México
52 (55) 5081-4521
santiago.cajal
@spglobal.com

Ciudad de México 5 de septiembre de 2023.– S&P Global Ratings asignó hoy sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de 'mxAA' y sus calificaciones de recuperación de '3' a las emisiones propuestas de certificados bursátiles quirografarios de Cemex S.A.B. de C.V. (Cemex; escala nacional, mxAA/Positiva/mxA-1+ y escala global, BB+/Positiva/--) por hasta \$6,000 millones de pesos mexicanos (MXN) o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs). Estas emisiones contarán en todo momento con el aval de Cemex Concretos, S.A. de C.V., CEMEX Corp., Cemex Operaciones México, S.A. de C.V., y Cemex Innovation Holding Ltd., subsidiarias de Cemex.

De acuerdo con la información que proporcionó el emisor, las claves de pizarra para estas emisiones serán CEMEX 23L y CEMEX 23-2L. Dichas emisiones se colocarán a través de vasos comunicantes, sin que la suma total de estas exceda los MXN6,000 millones. El plazo de emisión de CEMEX 23L sería por hasta tres años con una tasa cupón variable, mientras que para CEMEX 23-2L el plazo sería por hasta siete años con una tasa cupón fija.

Estas emisiones serían la primera y segunda al amparo de su programa de certificados bursátiles por hasta MXN20,000 millones. Cemex planea utilizar los recursos netos de estas emisiones para refinanciar parte de su deuda.

Bajo estas emisiones, Cemex ha establecido un objetivo de desempeño de sostenibilidad para reducir sus emisiones CO2 de alcance 1 y alcance 2 a 564 kgCO2/t para el año que termine el 31 de diciembre de 2025 para su emisión CEMEX 23L, y a 513 kgCO2/t para el año que termine el 31 de diciembre de 2027 para su emisión CEMEX 23-2L. Si Cemex no cumple con estas metas, los certificados bursátiles con clave pizarra CEMEX 23L serán amortizados en la fecha de vencimiento a su valor nominal o valor nominal ajustado, según sea el caso, más 0.2% sobre dicho

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAA' a las emisiones propuestas de certificados bursátiles por hasta MXN6,000 millones de Cemex

valor, mientras que para CEMEX 23-2L, la tasa de interés se incrementará en 25 puntos base a partir del periodo de intereses que comienza el 14 de septiembre de 2028. En nuestra opinión, la decisión de la empresa de asociar el costo de la deuda con objetivos ambientales, en virtud de las emisiones propuestas, muestra su compromiso de mejorar sus prácticas de sustentabilidad.

Fundamento

La calificación de recuperación de '3' indica que los tenedores de los certificados pueden esperar una recuperación significativa (50%-90%, estimación redondeada de 85%) en caso de un incumplimiento de pago. Los certificados bursátiles son quirografarios, pero contarán en todo momento con el aval de Cemex Concretos, S.A. de C.V., CEMEX Corp., Cemex Operaciones México, S.A. de C.V., y Cemex Innovation Holding Ltd., subsidiarias de Cemex.

Nuestras calificaciones de Cemex se mantienen sin cambio, incluida nuestra calificación crediticia de emisor en escala nacional de 'mxAA'.

En nuestra opinión, esta transacción es neutral para el perfil de riesgo financiero de la empresa, ya que los recursos netos provenientes de la emisión se utilizarán para refinanciar deuda. Por otro lado, esperamos que la transacción propuesta mejore el perfil de vencimientos de la deuda y contribuye a mantener su fuerte posición de liquidez.

La calificación crediticia de emisor de Cemex continúa capturando su posición de liderazgo en los negocios globales de cemento, concreto, agregados y concreto premezclado, su capacidad para incrementar significativamente sus precios en monedas locales en todos los mercados donde opera. Además, considera sus iniciativas específicas de reducción de costos y las mejoras en eficiencias operativas en toda su plataforma operativa global, las cuales incluyen un uso más intensivo de combustibles alternativos (principalmente biomasa) y energías renovables, y la reducción del uso de clínker en cemento mezclado, entre otras iniciativas. La calificación también incorpora nuestra evaluación satisfactoria de su equipo directivo experimentado y eficaz, así como un largo historial de disciplina financiera que prevemos continuará priorizando una estrategia prudente de asignación de capital y un menor apalancamiento. Al cierre del segundo trimestre de 2023, el apalancamiento ajustado de Cemex fue de 2.9x (veces) y en nuestro escenario base actualizado, este indicador crediticio tendrá una tendencia hacia 2.6x al cierre de 2023, antes de mejorar aún más a 2.5x para 2024.

La perspectiva positiva de Cemex en ambas escalas refleja nuestra opinión de que podríamos subir las calificaciones en un nivel (*notch*) en los próximos seis a 12 meses si la empresa continúa mejorando sus indicadores crediticios, impulsado por los persistentes esfuerzos para expandir los márgenes de utilidad, al tiempo que mantiene su disciplina financiera probada desde hace tiempo.

Bajo las iniciativas de Cemex para fortalecer las operaciones alineadas con las metas de descarbonización e implementar aumentos notables de precios, el EBITDA de la compañía superaría cómodamente los US\$3,000 millones en 2023. Este hito, junto con un ciclo de conversión de efectivo rápido y una administración prudente de la deuda, apoyaría aún más el camino de desapalancamiento de la empresa, con un índice de deuda ajustada a EBITDA por debajo de 3x y fondos de operaciones (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda por encima de 25%.

Para obtener más información sobre las calificaciones de Cemex, consulte nuestro comunicado "[S&P Global Ratings revisó perspectiva de Cemex a positiva por mejores indicadores: subió calificación en escala nacional a 'mxAA' y confirmó calificaciones en escala global de 'BB+'](#)", publicado el 18 de agosto de 2023.

Calificación de emisión – Análisis de recuperación

Factores analíticos clave

- Nuestra calificación de recuperación de la deuda senior quirografaria de Cemex, incluyendo las emisiones propuestas, CEMEX 23L y CEMEX 23-2L es de '3', lo que refleja nuestra expectativa de una recuperación significativa (50%-90%, estimación redondeada de 85%) en caso de incumplimiento de pago.
- Esto refleja su clasificación en igualdad de condiciones (*pari passu*) en derecho y orden de pago en caso de incumplimiento con el resto de la deuda quirografaria existente y futura del emisor y los garantes. Por lo tanto, calificamos todas las emisiones quirografarias al mismo nivel que la calificación crediticia de emisor.
- Nuestra calificación de emisión de las notas perpetuas subordinadas de Cemex es 'B+', lo que refleja la subordinación del instrumento y la característica de poder diferirse para el pago intereses.
- Nuestro escenario simulado de incumplimiento asume un incumplimiento de pago en 2026, debido a una marcada disminución de la demanda de cemento, relacionada con un continuo debilitamiento en la construcción residencial y no residencial en los principales mercados de la compañía, lo que reduce la demanda y aumenta la presión sobre la fijación de precios. Esto reduciría significativamente el flujo de caja y la posición de liquidez de la compañía. Además, Cemex afrontaría restricciones en el acceso al mercado para el refinanciamiento de sus considerables vencimientos de deuda relacionados con su contrato de financiamiento y algunos instrumentos de renta fija que vencen ese año.
- Valuamos a Cemex como negocio en marcha, dado que consideramos que la empresa seguiría teniendo un modelo de negocio viable ante un evento de incumplimiento, debido a su posición líder de mercado en las regiones donde opera.

Supuestos de incumplimiento simulado:

- Año de incumplimiento simulado: 2026
- EBITDA al solucionarse el incumplimiento: alrededor de US\$1,100 millones
- Múltiplo de valor implícito de la empresa: 6.0x
- Jurisdicción: México

Cascada simplificada

- Valor neto de la empresa al incumplimiento (después de costos administrativos de 5%): aproximadamente US\$6,200 millones
- Reclamos de deuda senior no garantizada: aproximadamente US\$6,900 millones*
- Expectativas de recuperación para los tenedores de los certificados: 50%-90% (estimación redondeada 85%)

*Todos los montos de deuda incluyen seis meses de intereses previos a la solicitud de insolvencia. Línea de crédito revolviente con un uso de 85% en vías al incumplimiento.

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAA' a las emisiones propuestas de certificados bursátiles por hasta MXN6,000 millones de Cemex

- [Metodología para calificar empresas](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 13 de noviembre de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología: Evaluaciones para clasificar jurisdicciones](#), 20 de enero de 2016.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Criterios de calificaciones de recuperación \(recupero\) para emisores corporativos de grado especulativo](#), 7 de diciembre de 2016.
- [Capital Híbrido: Metodología y Supuestos](#), 2 de marzo de 2022.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [Análisis Económico: Para México, los beneficios potenciales del nearshoring, y los obstáculos, son significativos](#), 4 de abril de 2023.
- [Panorama del sector corporativo y de infraestructura en América Latina – 2023: Fundamentales débiles, fondeo selectivo](#), 13 de febrero de 2023.
- [Panorama del sector corporativo e infraestructura de América Latina -Segundo semestre de 2023: Mercado se descongela, pero sigue frío](#), 6 de julio de 2023.
- *Industry Top Trends Update: Building Materials Europe*, 18 de julio 2023.
- *Industry Top Trends Update North America: Building Materials*, 18 de julio 2023.
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva de Cemex a positiva por mejores indicadores: subió calificación en escala nacional a 'mxAA' y confirmó calificaciones en escala global de 'BB+', 18 de agosto de 2023.](#)

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) *Información financiera al 30 de junio de 2023.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.*

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) *La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.*

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings asignó calificaciones de 'mxAA' a las emisiones propuestas de certificados bursátiles por hasta MXN6,000 millones de Cemex

Copyright © 2023 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.