

EXPANSION
EN ALIANZA CON **CNN**

Mexichem y las secuelas de Pajaritos

La explosión de la planta en Veracruz dañó a la empresa. Sin embargo, ya vislumbra su recuperación en 2017.

Viernes, 12 de agosto de 2016 a las 6:07 AM

CIUDAD DE MÉXICO (Expansión) -

El pasado 20 de abril, hubo una explosión en el complejo industrial Pajaritos de Pemex, dentro de la planta Clorados III que opera en conjunto con Mexichem. El saldo fue de 32 muertos, ninguno de ellos trabajador de Pemex o Mexichem, sino de ICA Fluor, una compañía que hacía trabajos en la fábrica.

El incidente fue el más grande para Pemex desde que estalló un sótano de su sede corporativa en la Ciudad de México, en 2013.

Las causas de la explosión de la planta productora de etileno y cloruro de vinilo (que se usan para fabricar tubería y resinas) aún están bajo investigación, aunque el tema ya ha repercutido en la reputación del conglomerado químico de Grupo Kaluz, que preside Antonio del Valle. Pese a ser *unjoint venture* con Pemex y haber otras compañías involucradas en la explosión, la culpa del suceso recayó en Mexichem, pues es quien opera la planta.

Por eso, ahora la prioridad de la empresa se concentra en Pajaritos. “Estamos reuniendo a un grupo de expertos internacionales para trabajar con nosotros y las autoridades mexicanas para investigar las causas del accidente. Estamos poniendo una gran cantidad de recursos humanos y técnicos para apoyar este esfuerzo y calcular el daño total”, dijo Antonio del Valle a los analistas en la conferencia telefónica de resultados del primer trimestre. La empresa declinó la petición de entrevista para este reportaje.

Los títulos de la empresa acumulan una caída de 13% en la Bolsa Mexicana de Valores desde la explosión. Esto significa una pérdida en valor de mercado de 12,200 millones de pesos, equivalente al valor que ha ganado Alpek, también empresa del sector químico, en lo que va de este año.

“Afecta mucho la reputación de la empresa en un momento en que, con la reforma energética, había esperanza de incrementar las alianzas entre privados y Pemex. Esto viene a ser un granito negro y un factor de reputación que se permea en la industria”, comenta Alik García, analista de Intercom.

Es más un golpe a la reputación que a la operación de la compañía. Si bien la explosión causó daños de corto y mediano plazo, la firma sigue operando con un modelo de negocio vertical —donde produce toda la materia prima que requiere— que le permite mantener una rentabilidad creciente.

El efecto inmediato

El daño más severo en Pajaritos afectó a la planta de monómero de cloruro de vinilo (VCM), un material con el que fabrica policloruro de vinilo (PVC), que, a su vez, es la materia prima de tuberías y recubrimientos. Los efectos de la explosión sobre la producción comenzarán a ser visibles en el tercer y el cuarto trimestre del año.

Con el incidente, la planta sólo podrá fabricar este año el 13% del VCM que necesita la empresa, dijo Antonio Carrillo a los analistas.

La compañía se enfrenta a retos inmediatos, coincidieron analistas bursátiles y calificadoras: contar con la materia prima para continuar con su producción de resinas, para lo que deberá endeudarse o incrementar costos, invertir en la reconstrucción de la planta, y cobrar los seguros.

“Gracias a la rápida acción de nuestro equipo, ya estamos en proceso de asegurar nuestro inventario para la segunda mitad del año”, agregó el directivo.

Esto implicará mayores gastos para la empresa, dice García, ya que tendrá que comprar los materiales al precio del mercado, donde el diferencial puede llegar a ser de doble dígito respecto del costo que maneja Mexichem. La inversión en la reconstrucción de la planta también presionará inicialmente a la empresa, ya que no puede esperar hasta cobrar el seguro para arrancar la construcción, añade el analista de Intercam.

La firma no recibirá el cobro de los seguros que tenía la planta hasta finales del año, cuando Mexichem espera que terminen los peritajes y las investigaciones sobre el suceso. “La empresa tiene que evaluar los seguros que tiene y esto podría darle una protección adicional, aunque dependerá del tiempo de las aseguradoras y de lo que puedan recuperar, y reconstruir la planta y lo que tendrán que hacer para recuperar esa producción”, dice Gilberto González, director asociado de Fitch Ratings.

El analista explica que, a lo largo de 2016, se esperaba que la planta de Pajaritos contribuyera con un 7% del flujo de operación (EBITDA) de la empresa. Ahora, ese porcentaje será menor.

“Es un golpe que le afectó bastante, y no creo que se recupere pronto”, asegura Armelia Reyes, analista bursátil de Signum Research.

La diversificación

Mexichem tiene más de 50 años en el mercado químico y petroquímico, y es controlada por la familia Del Valle desde hace casi 20 años. El objetivo de la empresa es convertirse en un complejo industrial completamente integrado en su cadena productiva, para ampliar su rentabilidad fabricando todas las materias primas que necesita.

Mexichem opera tres cadenas verticales de químicos, en las que elabora las materias primas y el producto final. Una es la de vinilo, en donde produce etileno, que a su vez usa para producir cloruro de vinilo y, finalmente, pvc para tubería. Otra cadena es la de flúor, donde fabrica materiales para la industria automotriz y refrigeración, entre otras. Y también está la cadena de fluent, dirigida a infraestructura, construcción, energía y minería.

En 2007, la compañía comenzó una agresiva estrategia de crecimiento vía adquisiciones, al sumar empresas no sólo de México, sino también de Latinoamérica y de Europa.

“Se ha ido fortaleciendo, se fueron integrando verticalmente en la cadena de pvc, luego vino un periodo de adquisiciones con una estrategia de financiamiento balanceada”, explica González, de Fitch.

Entre 2008 y 2010, Mexichem sumó cada trimestre al menos una nueva empresa al conglomerado. El ritmo de las compras comenzó a disminuir paulatinamente después de ese periodo. Para García, de Intercam, esto tiene que ver con la deuda de la empresa, que ya era muy elevada y que tenía que reducir.

Esto ha dejado a Mexichem en una situación ambigua. Por un lado, está muy expuesta a la debilidad económica internacional, y por otro, no puede tener un beneficio significativo de la reforma energética, pues sus operaciones en el país ya no son tan grandes, coincidieron los expertos consultados. “Es de las empresas mexicanas con mayor diversificación a nivel mundial. Posiblemente en México sea importante, pero dentro del total ya supone una parte pequeña”, dice González.

Un *cracker* en camino

A finales de 2016, la empresa prevé empezar las pruebas para poner en marcha el *cracker* (planta de producción) de etileno de Texas que realiza en conjunto con OxyChem y cuya inversión ronda los 1,500 millones de dólares. En la fábrica producirá 500,000 toneladas de etileno, que ayudarán a generar hasta dos veces el pvc de Pajaritos, lo que también incrementará su rentabilidad.

Ésta podría ser la luz que espera Mexichem para recuperarse y dejar atrás la contracción de sus márgenes y el aumento de la deuda que, por la explosión, los analistas prevén para este año. “La rentabilidad mejorará hacia 2017, una vez que el nuevo *cracker* de etileno de Mexichem inicie operaciones”. Esto elevará su margen operativo hacia 19%, desde el 14.6% de 2015, menciona Moody’s en una nota sobre la empresa.

Otro elemento para la esperanza es la consolidación de sus operaciones en el exterior, en mercados como Europa donde no había tenido un buen desempeño, agrega Reyes, de Signum.

La firma adquirió la europea Wavin en 2012, y si bien tuvo un inicio difícil, hizo una reorganización en los productos que vendía buscando una mayor rentabilidad, dice González. Mexichem empieza ahora a ver buenos resultados. Otra adquisición europea que no marchaba bien era Vestolit, una firma alemana que adquirió en 2014 y que, al primer trimestre de 2016, incrementó su flujo operativo en 60%. En Dura-Line, en Estados Unidos, los márgenes subieron de 8 a 12% desde su compra hace un par de años, gracias al crecimiento de las telecomunicaciones y la infraestructura.

Respecto a sus operaciones en Latinoamérica, García ve un factor negativo, ya que son economías que atraviesan por problemas políticos y económicos que han afectado sus ventas.

Los expertos coinciden en que, en el corto plazo, la empresa se encuentra en medio de una desconfianza generalizada entre los inversionistas. No obstante, los analistas consideran que la compañía mantiene una operación saludable en el resto de sus segmentos de operación, lo que se verá reflejado en 2017, cuando ya se apague el resplandor de la explosión.