

GRUPO ELEMENTIA

Albino Luna y Gustavo Vargas

En los últimos días se ha dado a conocer la noticia sobre Elementia, sociedad controladora que lleva a cabo sus negocios a través de sus subsidiarias ubicadas en los sectores de la industria manufacturera y la construcción, y su inminente salida en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), con el objetivo de obtener recursos que permitan financiar una ambiciosa estrategia de expansión. El que una empresa manifieste que tiene planes de expansión en un entorno macroeconómico deprimido, no solo en México sino en los Estados Unidos y Europa nos hace preguntarnos: Desde una perspectiva micro ¿Por qué un conglomerado como Elementia decide salir o no a la BMV? ¿Es pertinente iniciar proyectos de expansión en ese entorno? ¿Es conveniente realizar una oferta pública, inicial o no, para financiar estos proyectos?

Analicemos el caso particular de Elementia, comenzando con los antecedentes de la empresa y los sectores en donde opera.

Antecedentes

Elementia es parte del Grupo Kaluz de Alejandro Del Valle y de Grupo Carso de Carlos Slim, en un 54 y 46 por ciento respectivamente, dos de los grupos que a lo largo de su historia han mostrado estrategias agresivas de expansión. Actualmente Elementia agrupa empresas en el ramo de fibrocemento, concreto, polietileno, cobre, latón y sus aleaciones, cuenta con 23 plantas en Latinoamérica y se encuentra presente en 26 países, esto muestra que la empresa tiene en su ADN corporativo la filosofía del crecimiento acelerado para dominar el sector.

Elementia opera en dos sectores de la economía: directamente en la industria manufacturera, mediante la producción de distintos artículos de cobre, plástico y cemento, e indirectamente en el sector de la construcción, puesto que la mayoría de sus productos son insumos para las empresas constructoras. La empresa ha dividido al conjunto de sus actividades en cuatro segmentos.

1. El segmento metales representó el 53% de las ventas netas en 2013, en este segmento se fabrican tubos de cobre, piezas forjadas y maquinadas, chapas y alambres. Los productos de metal

son vendidos en México, Estados Unidos y Europa a través de distribuidores y grandes empresas de construcción, bajo las siguientes marcas: Nacobre y Cobrecel. En 2013, con base en estimaciones internas de la Compañía, la participación de mercado de Elementia en México para los productos de cobre fue de 49%.

2. El segmento construsistemas representó el 30.8% de las ventas netas totales de 2013. Los productos principales tejas, láminas, paneles, tableros, molduras y tuberías. Los productos de este segmento se venden principalmente a distribuidores independientes, mayoristas, minoristas y entidades del gobierno, bajo las siguientes marcas: Mexalit, Eureka, Maxitile, Comecop, Eternit, Duralit y Plycem.

3. El segmento de plásticos está dedicado a la fabricación de productos como: tinacos, cisternas, productos de poliestireno expandible y extruido, el cual es utilizado principalmente en la construcción, la agricultura y la industria alimenticia, así como láminas de polipropileno para techos. Este Segmento representó el 5.7% de las ventas consolidadas en 2013.

4. Elementia inicio su incursión en el sector del cemento con la construcción de una planta cementera en Hidalgo, la cual comenzó operaciones a finales de 2012 con la producción y comercialización con la marca: Cementos Fortaleza. En enero de 2013 Cementos Fortaleza formó una alianza estratégica con Lafarge, en ese entonces la cementera más grande del mundo aunque su participación era mínima en México, en donde la subsidiaria de Elementia contaba con el 53% de la participación accionaria y Lafarge conservaba el 47%. En el primer año de operaciones de la alianza, sus ingresos representaron el 8.1% de los ingresos consolidados de Elementia.

Rompiendo barreras a la entrada

La última gran inversión de Elementia fue la creación de Cementos Fortaleza, la nueva cementera inicio operaciones en un mercado dominado por una empresa, Cemex, y en donde la escala de la producción mínima requerida para una planta es de un millón de toneladas anuales, lo que significa que en la construcción de cada planta deben desembolsarse al menos 300 millones de dólares. A pesar de estas importantes barreras a la entrada Cementos Fortaleza inicio operaciones a finales de 2012 con una capacidad de un millón de toneladas anuales, lo que representaba el 3% del mercado, y tras, Cementos Fortaleza el anuncio, a finales del pasado mes de Septiembre la adquisición de la participación de Lafarge en la alianza estratégica que se había consolidado en

2013, su participación de mercado aumento a 5%, un nivel modesto pero que representa un incremento de 66% .

Expectativas de la industria y la construcción

A pesar de las bajas tasas de crecimiento del sector constructor (se estima que en 2014 el crecimiento de las ventas en este sector sea de 1%) se espera que en los próximos años la demanda de materiales de construcción en México aumente debido a la entrada de inversiones del exterior, entre otras causas atraídas por la apertura del sector energético, junto con el Plan Nacional de Infraestructura anunciado por el Gobierno Federal. La reforma energética también generará un aumento en la dinámica en la industria del plástico en los próximos años debido a la mayor oferta de insumos y materiales derivados del petróleo. Por lo que podemos esperar una reactivación de la economía nacional para los próximos años.

Crecimiento acelerado

El grupo Elementia ha registrado altas tasas de crecimiento en los últimos años; entre 2009 y 2013 sus activos crecieron al 100%, pasaron de 13,035 a 26,223 millones de peso, sus ventas crecieron 17%, mientras que su flujo operativo lo hizo en 54% en el mismo periodo.

La expansión de Elementia se ha nutrido de la instalación de nuevas plantas y la adquisición de empresas en México, Bolivia, Perú, Colombia, Ecuador, Costa Rica, Honduras y El Salvador. En 2009 Elementia duplicó su tamaño mediante la compra de Nacobre, sus ventas pasaron de 3,309 millones de pesos en 2008 a 11,072 millones en 2009. En lo que va del año adquirió tres plantas de fibrocemento en Estados Unidos, además del anuncio de la compra de la participación de Lafarge, que representa un desembolso de 225 millones de dólares. Por lo que podemos ver que este conglomerado se caracteriza por su estrategia de crecimiento, y para lograrlo se beneficia de tanto de su flujo interno como a través de los recursos que puede obtener de los mercados financieros, donde la participación en la Bolsa de Valores es una fuente importante de financiamiento.

¿Por qué un conglomerado como Elementia decide salir o no a la BMV?

Un conglomerado que tiene altas tasas de crecimiento como lo es Elementia, requiere de una fuente de recursos financieros que le permitan financiar este crecimiento. Una de las principales fuentes es el mercado de capitales, mediante la emisión de bonos o acciones.

¿Es pertinente iniciar proyectos de expansión en ese entorno?

Si bien el entorno económico en México y en el mundo está deprimido, las expectativas en México creadas por la reforma energética son suficientes para crear un entorno de crecimiento hacia el futuro y entonces iniciar proyectos de expansión. En este sentido, la entrada de nuevas empresas, atraídas por la apertura del sector energético, representa una entrada de capital y un impulso a la demanda del sector constructor y las industrias que lo abastecen.

¿Es conveniente para Elementia realizar una oferta pública, inicial o no, recursos que servirán para financiar estos proyectos?

El desempeño de este conglomerado y la tendencia del mercado indica que la respuesta es sin duda es positiva, si esta empresa para su crecimiento aparecerá en breve en la BMV. Sin embargo, la pregunta es: cuándo es el mejor momento para su aparición.

Desde 2011 la gerencia de Elementia ha anunciado al menos en dos ocasiones que analizan la posibilidad de hacer una oferta pública pero no ha sido concretada, ante las expectativas de crecimiento de los próximos años en el sector constructor y siendo Elementia una empresa que tiene una estrategia de crecimiento acelerado, le conviene su entrada a la bolsa con objetivo de obtener los recursos financieros que le permitan acelerar su tasa de crecimiento para aprovechar las oportunidades que se le presenten y enfrentar las amenazas que también pueden surgir en este escenario de crecimiento del mercado. El factor que a detenido la decisión de aparecer en la BMV es la crisis iniciada en 2013 y que se ha agudizado en 2014, por lo que ante este entorno

donde la demanda efectiva se ha debilitado la decisión de posponer la salida al mercado de valores parece prudente.

En un escenario de mediano y largo plazo para la economía mexicana la macroeconomía muestra signos de despegar hacia una nueva etapa de crecimiento liderado por el sector energético, la industria automotriz y la construcción (considere el auge en las Fibras), parece conveniente considerar que Elementia se enfrenta ante la oportunidad de obtener financiamiento no costoso en BMV. El ADN del crecimiento que domina a las grandes corporaciones aparecerá en cualquier momento en el mercado de dinero. Sin embargo, en el escenario de muy corto plazo la información disponible indica que la recesión por la que atraviesa la economía mexicana y mundial resulta prudente seguir esperando a una estabilidad en el mercado accionario para que esta empresa salga al mercado de valores.