



Sobretasas al acero chino: Un leve espolonazo al buque insignia del grupo Claro

Elecmetal, la empresa donde consolidan CristalChile y Viña Santa Rita, ha recibido el impacto de la racha de proteccionismo mundial, sobre todo en contra de China. Así y todo, la compañía asegura que el efecto del alza de aranceles en Chile es acotado y que el negocio de las bolas de acero representa solo un 4% de sus ventas, mientras intenta dejar atrás un 2023 paupérrimo para sacar la cabeza y empezar a contar ganancias. Falta eso sí que el precio de la acción lo ratifique.

Un reportaje de IGNACIO BADAL ZEISLER

El buque insignia del grupo Claro recibió un espolonazo el pasado sábado. La Compañía Electro Metalúrgica (Elecmetal), la empresa que consolida los negocios de la familia, es una de las mayores comercializadoras de bolas de molinenda de origen chino en nuestro país. Y el 20 de abril, el Diario Oficial publicó la decisión de la Co-

misión Nacional Encargada de Investigar la Existencia de Distorsiones en el Precio de Mercaderías (Comisión Antidistorsiones) de aplicar derechos *antidumping* provisionales de un 33,5% a las importaciones de bolas de molinenda convencionales, un insumo básico para la minería, que alimenta los molinos que trituran el material extraído para reducirlo.

Aunque no existen datos oficiales, en números generales los actores del mercado

calculan que las bolas importadas de China representan cerca del 40% de las compras de las mineras chilenas, y que el resto proviene principalmente de las fabricadas en Chile por la norteamericana Molycop.

De las bolas chinas, Elecmetal es el principal importador para el mercado chileno, con un 55% de las compras del exterior, equivalente a unos US\$ 110 millones en 2022, según el Informe del Mercado de Insumos Críticos de la Minería de la Comisión

Chilena del Cobre (Cochilco). La propia empresa estima que tiene una participación en el mercado chileno del 6%, cifra que es ratificada por una de sus competidoras.

Si esa cifra se extrapola y se compara con las ventas totales consolidadas de Elecmetal, las que en 2023 sumaron US\$ 1.335 millones, se podría establecer que el efecto en los ingresos del grupo sería menor al 10%.

La compañía dice que el impacto es acotado. “Los negocios en Chile representan aproximadamente el 50% de las ventas consolidadas de Elecmetal S.A. y las ventas de bolas convencionales representan menos del 4% del valor en Chile”, explica Eugenio Arteaga, gerente general de Elecmetal. “En términos proporcionales, no es material en nuestros resultados”, aclara.

Un juicio que las clasificadoras de riesgo destacan: “El impacto es limitado y no constituye una amenaza para la clasificación crediticia de A+(cl)/estable”, dijo Alejandra Fernández, de la agencia Fitch Ratings.

Sin embargo, la compañía explica que su persistente oposición a las medidas aplicadas responde, más que a un tema de afectación, a una posición de fondo vinculada a la necesidad de competencia en este mercado. “Lo que nos preocupa es la instalación de medidas proteccionistas en base a la creación artificial de un margen *dumping* que simplemente no existe, si se calcula según lo requieren los acuerdos y tratados internacionales sobre la materia, a partir de nuestros precios, costos y gastos reales”, asegura Arteaga.

Es que la aplicación de este nivel de aranceles simplemente dejará fuera de mercado a los productos de la empresa del grupo



Claro. Ya en 2019 les había ocurrido. En su presentación ante la comisión, Elecmetal recordó que en mayo de ese año, tras otra investigación por el mismo producto, se le impuso un derecho *antidumping* de un 5,6% por 12 meses, que "tuvo el efecto de excluir completamente a Elecmetal del mercado de las bolas convencionales, perdiendo a todos sus clientes. Esto se debe a que el negocio de bolas convencionales opera como un mercado de *commodities*, donde se venden altos volúmenes, pero a bajos márgenes de comercialización que no resisten la imposición de medidas *antidumping* que para otros mercados podrían parecer moderadas o bajas", explicó. Con un arancel del 5% quedaban fuera de mercado, ahora con uno del 33%, con mayor razón.

De este modo, si las otras empresas chinas tienen el mismo nivel de costos, probablemente sólo se puedan vender en Chile las bolas que se fabrican aquí y que en un 80% son de Molycop, cuyo proveedor de su insumo principal, la barra de acero, es la Siderúrgica Huachipato de CAP.

No sólo en Chile

Lo ocurrido recién en Chile no es novedad para Elecmetal. En ocho años ha habido igual número de solicitudes de medidas *antidumping* en contra de las bolas de mollienda importadas. Y en otros países también ha encarado procesos similares.

La firma del grupo Claro lleva casi dos décadas en este negocio. Tras la firma del Tratado de Libre Comercio con China en 2006, inició una colaboración con la siderúrgica privada Changshu Long Teng Steel Co, Ltd. para la fabricación de bolas de mollienda. En 2012, suscribió un *joint venture* en partes iguales con Long Teng para producirlas en conjunto. En 2014 invirtió en la construcción de una fundición en China. Desde entonces, es propietaria del 50% de la sociedad ME Long Teng Grinding Media (Changshu) Ltd., que opera la mayor planta de bolas de mollienda del mundo.

Pero este no es su único negocio. De hecho, su principal actividad es la producción y comercialización de piezas de desgaste de aceros especiales, también destinadas a la industria minera.

Sus principales mercados son los mayores países productores de minerales tales como Chile, Canadá, Estados Unidos, Perú, México, Kazajistán y Zambia.

Las ventas sólo del negocio metalúrgico, que incluye a Elecmetal y sus filiales Fundación Talleres, ME Global (EE.UU.) y ME Elecmetal (China), llegaron a US\$927 millones, un 7% más que el año anterior.

"El negocio metalúrgico representa actualmente cerca del 70% de los ingresos del consolidado (de Elecmetal). Dentro de este existen dos líneas de negocios: la venta de repuestos y fundidos, y las bolas de mollienda. El primero, y más relevante, deja mayores márgenes a la compañía, dada la personalización del producto final entregado. En concreto, representa aproximadamente el 60% de los ingresos del negocio metalúrgico (un 40% de los ingresos consolidados). El negocio de las bolas de mollienda también cuenta con una subdivisión, entre bolas convencionales y bolas SAG, las primeras

son aquellas que estarían siendo gravadas. Estas representan aproximadamente el 13% de los ingresos del negocio metalúrgico (casi un 10% de los ingresos consolidados); sin embargo, su impacto en el Ebitda es mucho menor, (...) en torno al 1% del Ebitda actual", explicó la analista Laura Ponce, de Humphreys Clasificadora de Riesgo, que califica en A+ los bonos de Elecmetal y en Primera Clase Nivel 4 sus acciones.

La compañía generó un Ebitda (ganancias antes de impuestos, intereses, depreciación y amortización, una medida del flujo de caja operacional) de \$92 mil millones (US\$105 millones) en 2023.

En sus resultados del año pasado, la compañía planteó lo que llamó "riesgos de proteccionismo", tanto en Chile como en los procesos que enfrenta en otros mercados. Y en sus estados financieros del primer trimestre, conocidos el viernes, lo actualizó.

Allí mencionó a Estados Unidos, donde se han aplicado tasas del 25% contra productos de acero chino desde 2018, medidas que se mantienen vigentes y que la propia empresa admite que "afectaron significativamente" su capacidad de competir en ese mercado. De hecho, hoy en día prácticamente no vende bolas en ese país. En Australia también se aplicaron en 2021 aranceles del 2,1% a sus productos, pero en abril del 2023 se reversaron, por lo tanto, no están vigentes, abriéndole la puerta a que la empresa vuelva a vender en el país oceánico.

En México, en agosto de 2023 se adoptaron medidas en contra de productos originarios de países con los cuales no tiene acuerdos comerciales, como China, entre los cuales están los derivados del acero, los que enfrentan un arancel temporal del 25% hasta julio de 2025. Además, el 5 de marzo la autoridad mexicana impuso tarifas *antidumping* a las importaciones de bolas de molli-

da chinas, ante una solicitud de Molycop, medidas que también "afectan significativamente" su capacidad de abastecer este mercado, dijo la empresa. Eso sí, hasta ahora no han cuantificado su impacto. Así y todo, la firma ha dicho que su efecto financiero es casi inmaterial a nivel consolidado.

Acción en mínimos de una década

Más allá del impacto material o no de las medidas *antidumping* en Chile y otros países, Elecmetal no lo ha pasado bien. El precio de su acción está en el peor nivel de la última década. El viernes cerró en apenas \$7.004, cuando en abril del 2019 se empinó hasta los \$15 mil. Y medido en dólares, el valor de la compañía está en un tercio: si esta semana llegó a US\$ 323 millones, hace cinco años su avalúo bursátil llegó a un máximo de US\$ 964 millones.

El año pasado, Elecmetal cerró con una ganancia de \$47.333 millones (US\$54 millones), 14,7% más que el ejercicio anterior; pero gracias al negocio metalúrgico, cuyos ingresos crecieron un 7%.

Pero la compañía no es sólo metales. De hecho, Elecmetal es la firma del grupo Claro que consolida sus negocios operativos, como Cristalerías Chile, Viña Santa Rita y Ediciones Financieras (dueña de Diario Financiero).

El único gran ingreso del grupo que no consolida Elecmetal es el que proviene de la Compañía Sudamericana de Vapores, otra rama del símbolo de los Claro y que desde 2012 es controlado por la familia Luksic, pero donde aún la familia del fundador cuenta con un 6% a través de Marinsa. Sólo en dividendos de Vapores, en 2023 el grupo recibió \$80.744 millones (US\$92 millones).

Pero las cifras de sus otras unidades fueron decepcionantes. Cristalerías Chile, en un escenario inédito, perdió \$7.855 millones,

tras reducir sus ingresos consolidados un 8,1% a \$357.356 millones. Su negocio de vidrio disminuyó un 12,7%, afectado por un incendio ocurrido a fines de 2022 que afectó a su planta de Padre Hurtado durante los tres primeros trimestres, sumado a la caída del 20,9% en las exportaciones de vino embotellado, donde están sus principales clientes. Y por si fuera poco, el último día del año pasado, el proteccionismo global también le envió una señal, cuando productores de botellas de vidrio de Estados Unidos acusaron a CristalChile y sus competidoras locales de *dumping*.

El adverso escenario de la industria vitivinícola golpeó como es obvio, también a la Viña Santa Rita, cuyas ventas cayeron un 4,7%, afectadas principalmente por las exportaciones, que bajaron 13% en volumen y 12,5% en valor. Sólo las ventas de Ediciones Financieras crecieron 23,9%.

Corren mejores vientos

En la compañía, eso sí, estiman que este mal período ya debió haber quedado atrás, por lo que las perspectivas para el buque insignia del grupo Claro son más auspiciosas. Es más, el jueves Cristalerías y el viernes la propia Elecmetal lanzaron destellos de recuperación en el primer trimestre. Como matriz del grupo, Elecmetal informó un incremento en sus ingresos del 20%, que le permitió más que duplicar sus utilidades hasta \$14.318 millones (US\$14,6 millones), gracias a una mejoría en ventas de todos sus negocios. En su área metalúrgica, las ventas crecieron un 13,4%. CristalChile revertió sus pérdidas del año pasado y anotó una mínima utilidad de \$305 millones, producto de un aumento del 45% en sus ingresos (dada un alza de ventas del 21% y el ingreso extraordinario por el cobro del seguro por el incendio de 2022). Además, Santa Rita elevó un 23% sus ventas.

Los analistas también observan con optimismo especialmente su negocio principal, el metalúrgico. "En una perspectiva de largo plazo, se estima que la empresa, como lo ha demostrado en el tiempo, tiene la capacidad de adaptarse a los cambios", sostuvo Laura Ponce, de Humphreys.

"El segmento metalúrgico mantendrá su fortaleza", añadió Alejandra Fernández, de Fitch, quien anticipó "un crecimiento moderado en el Ebitda al 2024, ya que la base de comparación es alta por el alto desempeño de 2023". La agencia, de hecho, estima una Ebitda de \$93 mil millones para 2024 y de \$95 mil millones en 2025.

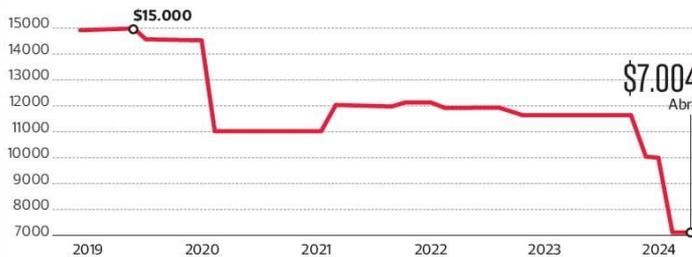
En cuanto a su nivel de endeudamiento, medido en deuda bruta/Ebitda, hoy se encuentra en torno a 4 veces (4x), lo que está en el límite de la sensibilidad negativa para su calificación. Fitch espera que dado su alto nivel de caja pueda reducirla a 2,2x en 2024 y a 2x en 2025. Cristián Araya, gerente de Estrategia de Sartor Finance Group, es un poco más mesurado: "La recuperación en el Ebitda del negocio metalúrgico ha permitido sostener la tesis del retorno del ratio deuda/Ebitda a la zona de 3x durante los próximos 12-18 meses", auguró.

El problema es que el mercado aún no reacciona a estos mejores vientos que se avizoran. ☹

LAS FINANZAS DE ELECMETAL EN LOS ÚLTIMOS CINCO AÑOS

Trayectoria de la acción

Cifras en millones de pesos



Comparación de ingresos, resultado operacional y utilidades

Cifras en millones de pesos



FUENTE: CMF

LA TERCERA

