

## El Mercado Externo de Solvay Indupa (INDU)

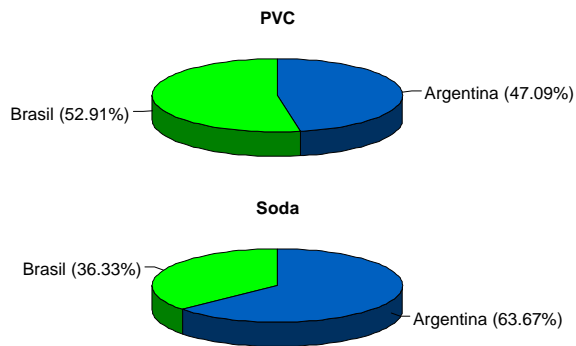
Si bien la empresa cotiza en Argentina, muchos desconocen que solo un 27% de su facturación corresponde a clientes de este país. Brasil es el mercado principal y gran parte de la producción local se destina a clientes de ese país, o para alimentar la Planta que posee en las cercanías de San Pablo. Otro aspecto importante a considerar es su deuda atada al peso argentino.

### Negocio

Solvay Indupa S.A., una subsidiaria local del conglomerado farmacéutico y químico belga, tiene instalada en el MercoSur una capacidad de producción de 289 KTn de Soda Cáustica (SC), 404 KTn de Monómero Vinílico (CVM) -componente para la fabricación del PVC- y 446 KTn de PVC en el Polo Petroquímico de Bahía Blanca (Argentina) y Santo André (Brasil). Es uno de los mayores productores de PVC del Mercosur. Sus productos los vende además del Mercosur ampliado (Chile y Bolivia), en Sudáfrica. Su producto principal es el de PVC.

Si bien recientemente ha inaugurado nuevas ampliaciones de sus Plantas en Argentina, uno de los objetivos fue aprovechar las ventajas competitivas de Argentina respecto de dos componentes principales para la producción de sus productos: la electricidad y el etileno, con miras de obtener el Cloruro Monómero Vinilo (CMV) que es utilizado para la producción del PVC. El producto obtenido en Argentina puede usarse localmente para la producción de PVC o exportarse a Brasil para alimentar la Planta de Santo André, donde la Planta de CVM solo cuenta con una capacidad de 164 KTn.

### Capacidad de Producción



En esta industria, los precios de sus productos y de su componente principal (el etileno) se basan en precios internacionales con base dólar estadounidense. La electricidad se compra en Argentina a precios muy competitivos. En general podemos decir que sus precios de venta se basan en los precios del Golfo de México (sobre los que existen protecciones antidumping en Argentina y Brasil), aunque las condiciones de mercado local: demanda, competencia y la optimización de costos de producción- son los que fijan los precios locales y de exportación definitivos.

En Argentina es líder del mercado en ambos productos, mientras que en Brasil compete con Trikem del Grupo Odebrecht y con productos importados de Asia que por el momento no poseen la protección arancelaria como en el

caso de productos de EEUU y México. Trikem posee en Brasil 3 Plantas con capacidad de producir hasta 475 KTn de PVC y esta en proceso de ampliación de su producción en 50 KTn anuales para 2003 con miras de satisfacer la creciente demanda en la construcción civil; el mercado de PVC creció un 10,5% en el año 2000 en Brasil.

### Niveles de facturación

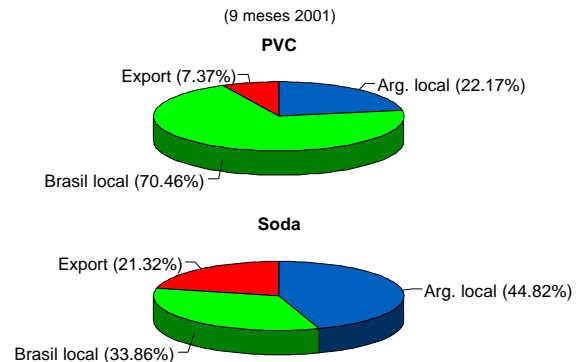
Si bien vemos que la capacidad principal de producción se encuentra bastante balanceada, con cierta preponderancia en Argentina debido a la ampliación de sus Plantas, el destino de esa producción no parece haber sido el mercado local.

Argentina posee una serie de ventajas intrínsecas para la producción de Soda y PVC, como abundancia de energía eléctrica a precios competitivos internacionalmente y de etileno.

Por ello, el aumento de capacidad en el Polo Petroquímico de Bahía Blanca tuvo como objetivo proveer al mercado brasilero y otros países del Mercosur.

Por ejemplo, la mayor capacidad de producción de Soda Cáustica y el CVM que existe en Argentina fue concebido para destinarlo al mercado de Brasil. También gran parte de CVM producido en Bahía Blanca se destina a alimentar la Planta de PVC de Santo André en Brasil.

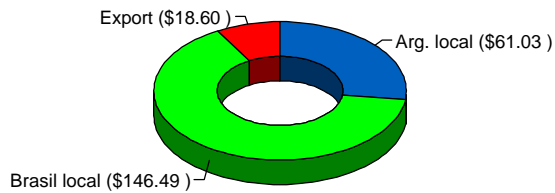
### Ventas en Miles de Tn



En cuanto a la facturación en dólares, el Balance no incluye la discriminación de exportaciones en montos facturados, por lo que hemos separado las ventas intra-comañía y estimado los montos facturados a clientes locales y de exportación. Vemos que del total facturado, solo una pequeña porción del negocio corresponde a Argentina (27%). Las exportaciones, si bien importantes, tampoco representan el grueso del negocio. La clave sigue siendo Brasil, donde se

vende un 65% del total, un mercado en crecimiento como hemos mencionado.

### Ventas Estimadas en M U\$S (9 meses de 2001)



### Endeudamiento

Otro punto que es considerado especialmente por el mercado bursátil es que con independencia del tamaño del negocio en Argentina, los precios de referencia locales para

sus productos derivan de los precios internacionales (precio del Golfo de México) mientras que una parte importante de sus costos son locales.

Paralelamente la empresa ha tenido una política de atar su cuantiosa deuda a la moneda local. Por ello, mientras antes una composición importante de sus pérdidas se derivaban del alto costo de los swaps, ahora cabrá esperar el recupero mediante una ganancia muy importante originada en la reciente devaluación Argentina. En este rubro cabe destacar las Obligaciones Negociables Convertibles recientemente emitidas por 80 millones de pesos y gran parte de las Obligaciones Negociables que tenían un saldo deudor de MU\$S 69,5 pero que mayoritariamente estaban protegidas en caso de devaluación por los swaps mencionados.

---

<http://www.ABF.com.ar/>  
[más informes sobre el tema](#)  
[envíenos sus comentarios](#)

Cont. Gabriel Castro  
22 de enero de 2002

---

Copyright © de Gabriel Castro. Todos los derechos reservados  
En base a datos propios y Bolsar  
Prohibida su reproducción o distribución total o parcial

---

El o los autores pueden tener intereses en posición igual o contraria a las opiniones vertidas. Hacemos el mayor esfuerzo por la calidad de los datos provistos, pero no damos garantías. Los lectores son los únicos responsables por sus operaciones, aún las basadas en la información provista, por lo que no se asume responsabilidad alguna. Cuando no se exprese el valor, se asumen miles de dólares (K\$). Los informes se expresan generalmente en millones de dólares (M\$).