

FIX (afiliada a Fitch) confirma en AA+(arg) la calificación de Siderar

20 de agosto de 2015

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en 'AA+ (arg) la calificación de emisor otorgada a Siderar, con perspectiva estable. Asimismo, confirmó en Categoría 1 la calificación de sus acciones, basada en la alta liquidez de la acción y la muy buena capacidad de generación de fondos de la compañía. Factores relevantes de la calificación La calificación de Siderar considera su posición de liderazgo en el mercado local de aceros planos. Se trata de la principal productora de acero del país, con una participación de aproximadamente el 45% del consumo aparente de acero. Se beneficia de formar parte de Ternium, compañía líder en América Latina que concentra las tenencias del grupo Techint en empresas de aceros planos y largos en la región. La calificación contempla el sólido perfil financiero de la compañía. Siderar opera con un nivel de apalancamiento conservador. Mantiene holgados indicadores crediticios: deuda neta/EBITDA de 0.2x y coberturas de intereses de 7.4x para el último ejercicio anual. Aunque la deuda se concentra en el corto plazo, el riesgo de refinanciación se considera bajo. Siderar muestra una importante capacidad de generación de fondos. En 2014 el flujo de fondos operativo ascendió a \$ 1.752 MM que destinó a inversiones en bienes de uso y dividendos. A Jun'15 la deuda de corto plazo de Siderar era de \$ 2.530 MM, mientras que su posición de caja era de \$1.828 MM y cubría un 72% de la deuda de corto plazo. El bajo riesgo de liquidez surge de su posición de caja, su capacidad de generación de fondos y el importante acceso a los mercados financieros locales. Durante el ejercicio 2014, el flujo operativo se vio disminuido por las necesidades de capital de trabajo, principalmente aumentos de inventarios generado por mayores volúmenes de exportación de planchones. A Jun'15 el capital de trabajo de la empresa ha disminuido debido a incrementos de cuentas a pagar. Entre los principales riesgos que considera la calificación se encuentran la ciclicidad de la industria siderúrgica y la volatilidad de sus márgenes. La industria se caracteriza por la volatilidad de precios del acero y de sus principales insumos. La demanda está sujeta a la evolución de las principales industrias demandantes de acero: construcción, industria automotriz, artículos del hogar y agro. Siderar ha demostrado capacidad para reorientar sus ventas al mercado externo ante escenarios locales recesivos. El consumo aparente de acero en Argentina registró una caída en 2014 de 1.3% y se ubicó en 5 MM de toneladas. En el caso de Siderar la caída de ventas fue aún mayor, debido a su mayor dependencia a la industria automotriz relativamente al resto de las empresas siderúrgicas, y el negativo desempeño que el mencionado sector mostró en 2014. La participación de importaciones, principalmente de China, se ubica en torno a 17-19% del consumo aparente local, y a pesar de menores precios por políticas de competencia desleales y subsidios del gobierno chino a la exportación de aceros, la intervención gubernamental y la existencia de un régimen de tarifas comunes entre miembros del MERCOSUR para el acero (12-14% del valor) actúan como eficaces barreras de entrada de competencia internacional. Para el corriente año, se esperan niveles estables en relación al año 2014. Los márgenes de Siderar dependen principalmente de la evolución de los precios internacionales del acero y de sus materias primas, el aumento de costos locales, y del tipo de cambio. Sin embargo, factores como su posición competitiva en el mercado local, su flexibilidad financiera y su escala operativa, otorgan estabilidad crediticia a la compañía a través del ciclo económico. En el corto plazo, la rentabilidad está siendo afectada por la suba de los costos locales, que no se ve acompañada por una suba de precios del acero. Durante el primer semestre de 2015 el margen EBITDA se redujo a 18.5% desde un 26.4% promedio en 2014 en un contexto de aumento de los costos locales, mientras que la deflación de precios internacionales medidos en dólares (tanto de acero como de materias primas) se ha visto compensada por la devaluación del peso. Asimismo, en 2014 el margen fue influenciado por la fuerte devaluación del peso en el mes de enero de 2014, dado el consumo durante el primer semestre de 2014 de inventarios de materias primas, productos

semielaborados y productos terminados adquiridos con anterioridad a dicha devaluación. Sensibilidad de la calificación Un aumento sustancial en el apalancamiento de corto plazo de Siderar respecto del nivel actual, una reducción de la liquidez, conjuntamente con una contracción de demanda y caída de precios podría derivar en una baja en la calificación. No obstante, la compañía demostró en contextos desfavorables como en 2009 una importante flexibilidad para generar flujo libre positivo, a partir del ajuste de inventarios y reprogramación de inversiones. Contactos: Analista Principal: Alejandro Kalogiannidis Analista +5411 5235 8139 Alejandro.kalogiannidis@fixscr.com Analista Secundario: Cecilia Minguillon Director Senior +5411 5235 8123 cecilia.minguillon@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.