

# Fitch sube a AA+(arg) la calificación de Siderar

1 de agosto de 2008

Fitch Argentina sube a AA+(arg), desde AA(arg) la calificación de emisor otorgada a Siderar, asignándole una Perspectiva Estable. Asimismo, confirma 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. La suba en la calificación refleja la holgada situación financiera que evidencia Siderar, a partir de su bajo nivel de apalancamiento y la solidez de su generación de fondos (deuda/EBITDA 0.4x). La calificación contempla el liderazgo de Siderar en el mercado local, su capacidad exportadora, una eficiente estructura de costos y un adecuado acceso al mineral de hierro a través de contratos de largo plazo. La calificación también considera la volatilidad que presenta el sector siderúrgico; dicha volatilidad se debe a las variaciones en los precios de los productos que comercializa Siderar, en el costo de sus insumos y, en el mercado local, a la fuerte dependencia del sector respecto del nivel de la economía. En los últimos años, Siderar operó en un positivo entorno competitivo, a partir de una fuerte demanda local e internacional que le permitió capitalizar un ciclo de precios favorable en elevados niveles de generación de fondos. En 2007 el margen de EBITDA se mantuvo en un adecuado nivel del 24% con un EBITDA de aproximadamente US\$ 500 MM. A mar'08 Siderar presenta una sólida posición de liquidez y una conservadora estructura de capital. La deuda financiera era de US\$ 218 MM, mientras que la caja y equivalentes ascendía a US\$ 350 MM, presentando deuda neta negativa. Se espera la liquidez se utilice en las inversiones de capital previstas para 2008, como parte del plan de inversiones para llevar su capacidad de producción a 4 millones de toneladas hacia 2010. Se prevé que dicho plan se financie principalmente con generación de fondos propia y le permitirá a la compañía ampliar su volumen de ventas y sus economías de escala. La perspectiva es estable para la industria en el mediano plazo. Adicionalmente, la compañía cuenta con una importante flexibilidad financiera que le permitiría afrontar una baja en el ciclo y mantener un adecuado perfil crediticio. Dado que la demanda continúa sostenida, los precios del acero alcanzaron nuevos máximos en 2008 acompañando el fuerte aumento de costos. Las subas significativas de sus principales insumos presionan sobre sus márgenes operativos, con lo cual el riesgo para Siderar es lograr trasladar a sus precios locales los mayores costos internacionales. Para el corriente año, Fitch estima que el margen de EBITDA de Siderar podría mantenerse alrededor del 20% y sostener una importante generación de fondos. Siderar se beneficia de formar parte de Ternium, una importante compañía a nivel regional que agrupa las tenencias de Techint en empresas de aceros planos y largos. A partir de la adquisición de Grupo IMSA en jul'07, Ternium obtiene una importante posición de liderazgo en México. Por otra parte, la decisión del gobierno de Venezuela de nacionalizar Sidor impactó negativamente en la estrategia de expansión de Ternium. No obstante, Fitch considera que esto no impacta en la calificación de Siderar (indirectamente poseía un 8.6% de Sidor), ya que no consideraba eventuales dividendos que podría recibir de esta compañía. En jul'08 se efectivizó el traspaso del control operativo de Sidor al gobierno Venezolano, y se extendió el plazo para las negociaciones del precio para la transferencia accionaria hasta el 18-08-08. Siderar es el mayor productor de acero local integrado con una capacidad instalada de 2.8 millones de toneladas anuales. La compañía produce aceros planos en una amplia gama de productos que destina al mercado local donde posee más de un 90% de participación, y a los mercados internacionales. Las operaciones de Siderar se enmarcan dentro de Ternium (Grupo Techint), el cual le permite formar parte de un importante jugador en la industria siderúrgica regional. Ternium es el principal accionista de Siderar con el 60.9% del capital, y el resto se reparte entre el personal (5%) y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (34%). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Contactos: Fernando Torres, Cecilia Minguillón (5411-5235-8100).