

Fitch Argentina confirma en AA(arg) a Siderar

2 de noviembre de 2007

Fitch Argentina confirma en AA(arg) la calificación de emisor otorgada a Siderar, asignándole 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 calificación contempla la solidez económico-financiera de Siderar, su posición de liderazgo en el mercado local, su capacidad exportadora y su conservadora estructura de capital. Siderar se destaca por ser un productor de bajos costos, característica que asume a partir de la eficiencia de sus operaciones y el acceso a sus insumos, que le permiten registrar márgenes de rentabilidad superiores al promedio de la industria. La calificación también considera la volatilidad que presenta el sector siderúrgico. Tal volatilidad ocurre como consecuencia de las variaciones en sus precios, en el costo de sus insumos y, en el mercado local, de la fuerte dependencia del nivel de la economía. Actualmente, Siderar cuenta con una importante flexibilidad financiera que le permitiría afrontar una baja en el ciclo de la industria y mantener un adecuado perfil crediticio. Fitch entiende que la conformación de Ternium otorga a Siderar la posibilidad de integrar una empresa líder a nivel regional y de obtener sinergias con sus otras compañías operativas, Sidor, Hylsamex y la recientemente adquirida Grupo IMSA (controlada por Ternium desde el 26/07/07). A partir de la adquisición de esta compañía, Ternium obtiene una importante posición de liderazgo en México (segundo mercado de productos planos de América), amplía su acceso al mercado de Estados Unidos y aumenta su participación en productos de alto valor agregado. Para financiar dicha adquisición, así como para refinanciar la deuda de IMSA y la deuda existente en Ternium, el grupo obtuvo préstamos sindicados por un total de US\$3.800 MM en cabeza de Ternium y sus subsidiarias mexicanas. A la fecha, la deuda neta de Ternium asciende a US\$ 2.900 millones. A pesar del fuerte incremento de la deuda, el nivel de endeudamiento de Ternium se considera adecuado, ya que se estima que la relación deuda neta / EBITDA pro forma (incorporando IMSA) sería de alrededor de 1.1x. La estrategia de expansión de Ternium a través de adquisiciones con deuda, implica un riesgo eventual en cuanto al nivel de endeudamiento del grupo. El sólido perfil crediticio de Siderar se manifiesta en una relación deuda financiera/EBITDA de 0.7x y coberturas de intereses de 15x a junio'07. Fitch estima que en el entorno actual del sector, Siderar podría sostener márgenes de EBITDA de aproximadamente 25-30% y mantener una robusta capacidad de generación de fondos. A pesar de la concentración de los vencimientos de su deuda en el corto plazo, la generación de caja estimada le permitiría cubrir sus servicios de deuda y continuar ejecutando su plan de inversiones. Este último apunta a aumentar su capacidad de producción a 4 millones de toneladas de acero crudo hacia 2009. A junio'07, Siderar disminuyó su deuda neta a US\$ 102 MM respecto de US\$300 MM a diciembre'06, a partir del incremento en sus flujos libres por menores necesidades de capital de trabajo respecto del año anterior. En los últimos años, Siderar operó en un entorno competitivo favorable, a partir de una fuerte demanda local e internacional que le permitió capitalizar precios máximos en elevados niveles de generación de fondos. Los márgenes de rentabilidad de Siderar comenzaron a normalizarse desde mediados de 2005 dado el fuerte incremento en los precios de sus insumos. A pesar de la disminución registrada en el ejercicio 2006 y en el año móvil a junio'07, el EBITDA se mantiene en valores elevados en torno a los US\$ 500 MM (US\$ 489 MM a junio'07). En el primer semestre de 2007 los ingresos aumentaron un 25% a partir de un aumento de los despachos del 11% (principalmente por el fuerte incremento de las exportaciones) y mayores precios promedio. No obstante, los aumentos de costos de los insumos y de la mano de obra, y los mayores gastos de fletes y retenciones producto del mayor nivel de exportaciones derivaron en una disminución en el EBITDA de la compañía. 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. Siderar conforma el grupo Ternium, productor líder en Latinoamérica, junto con las compañías operativas Sidor en Venezuela, e Hylsamex y Grupo IMSA en México. Ternium -Grupo Techint- es el principal accionista de Siderar con el 60.9% del capital, y el resto se reparte entre el personal (6.5%) y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (32.6%). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Fernando Torres, Cecilia Minguillón (5411-5235-8100).