

Fitch Argentina confirma en AA(arg) a Siderar

27 de abril 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. La calificación asignada 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 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, que 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 actividad de la economía argentina. Fitch entiende que Siderar cuenta con una importante flexibilidad financiera que le permitiría afrontar un ciclo bajo de la industria y mantener un adecuado perfil crediticio. Por otra parte, Fitch entiende que en caso de que su inversión en Sidor se vea afectada por el actual contexto político de Venezuela, esto no impactaría en la calificación de Siderar. A partir del entorno competitivo favorable de los últimos años, Siderar obtuvo niveles de generación de fondos record en 2004 y 2005 (EBITDA de alrededor de US\$ 560 MM), y mantuvo un importante nivel en 2006, registrando un EBITDA de US\$ 508 MM. Los márgenes de rentabilidad de Siderar comenzaron a normalizarse desde el segundo semestre de 2005 dado el fuerte incremento en los precios de sus insumos y precios siderúrgicos internacionales relativamente estables. A diciembre'06 el margen de EBITDA se redujo al 30.7% (38.8% a diciembre'05), a partir de aumentos en el mineral de hierro, y mayores costos locales de energía y mano de obra, entre otros. Fitch estima que en el contexto actual del sector, Siderar podría sostener márgenes de aproximadamente 30% y mantener una sólida capacidad de generación de fondos. Siderar posee un sólido perfil crediticio que se manifiesta en una relación deuda financiera/EBITDA de 0.8x y coberturas de intereses de 16.4x a diciembre'06. A pesar de la concentración de los vencimientos de su deuda en 2007 y 2008 (US\$ 152 MM anuales), Fitch entiende que los mismos podrían afrontarse con el flujo de fondos libre de Siderar, luego de cubrir su plan de inversiones. A su vez, con los niveles actuales de precios y costos, la compañía generará excedentes de caja para distribuir dividendos. De esta forma, en mayo'07 pagará dividendos en efectivo por aproximadamente US\$ 50 MM. Siderar mantiene una conservadora estructura de capital (deuda/capitalización del 21% a Dic'06), que le permite mitigar el riesgo de ciclicidad de la industria siderúrgica. A diciembre'06, la deuda ascendía a US\$ 416 MM, conformada principalmente por el saldo del préstamo (US\$ 304 MM) obtenido para la adquisición de Hylsamex. A esa fecha, Siderar contaba con una fuerte posición de liquidez, siendo el saldo de caja e inversiones corrientes de US\$ 117 MM y la deuda neta de US\$ 300 MM. Siderar fue creada en 1993, constituyendo el mayor productor local integrado de acero con una capacidad instalada de 2.8 millones de toneladas de acero crudo. La Compañía produce aceros planos en una amplia gama de productos revestidos y no revestidos, que destina al mercado local donde posee un 90% de participación, y a los mercados internacionales. Siderar es controlada por Ternium (60.9%) -Grupo Techint-, repartiéndose el resto del capital entre el personal (6.8%), y la cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (32.3%). El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Fernando Torres, Cecilia Minguillón (5411-5235-8100).