

# Fitch Argentina confirma en AA(arg) a Siderar

18 de enero 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, el acceso a mercados internacionales y su adecuada estructura de capital. Siderar se destaca por ser un productor de bajos costos a partir de la eficiencia de sus operaciones y del 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 actualmente 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, con un EBITDA de alrededor de US\$ 560 MM en 2004 y 2005. Para el ejercicio 2006, se estima una disminución en el EBITDA, aunque igualmente se mantendría en un elevado nivel de alrededor de US\$ 500 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 en los costos locales. A septiembre'06, el margen de EBITDA se redujo al 32.6% de las ventas. Fitch estima que en el contexto actual del sector, Siderar podría evidenciar márgenes de aproximadamente 30% y mantener una sólida capacidad de generación de fondos. El flujo de fondos libre de Siderar le permitirá afrontar los compromisos que surgen de su estructura de deuda y contar con excedentes de caja para distribuir dividendos; esto asumiendo niveles de precios y costos actuales, y volúmenes de ventas crecientes a partir del plan de inversiones. En un escenario con caída de precios disminuiría la flexibilidad de la compañía para distribuir dividendos, e incluso podría requerir financiar un porcentaje menor de su plan de inversiones. Dicho plan le permitirá aumentar su capacidad de producción a 4 millones de toneladas de acero crudo hacia 2009. Siderar mantiene una adecuada estructura de capital (deuda/capitalización del 22% a septiembre'06), y esto le permite mitigar el riesgo de ciclicidad de la industria siderúrgica. A septiembre'06, la deuda ascendía a aproximadamente US\$ 413 MM, conformada principalmente por el préstamo por US\$ 380MM que obtuvo para la financiación del 60% de los fondos destinados a 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\$ 105 MM. Siderar fue creada en 1993, constituyendo así 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-, y el resto del capital se reparte entre el personal (7.4%) y la cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (31.7%). 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).