

# Fitch Argentina confirma en AA(arg) la calificación de Acindar

28 de diciembre de 2006

Fitch Argentina confirma en Categoría AA(arg) la calificación de emisor otorgada a Acindar S.A. La calificación cuenta con Perspectiva Estable. La calificación refleja el sólido perfil crediticio de Acindar, dado por su fuerte capacidad de generación de fondos y su conservadora estructura de capital. La calificación contempla el posicionamiento competitivo de la compañía y su eficiente estructura de costos que le permite obtener márgenes superiores al promedio internacional. A su vez, Fitch tiene en cuenta, por un lado, la volatilidad que presenta el sector siderúrgico, con variaciones en sus precios y en el costo de sus insumos, y por el otro, en el mercado local, la fuerte dependencia del sector a la evolución de la economía argentina. No obstante ello, Fitch considera que actualmente Acindar cuenta con una adecuada flexibilidad para afrontar una eventual baja en el ciclo de la industria. La empresa mejoró significativamente su flexibilidad financiera a partir de la cancelación de la totalidad de la deuda reestructurada, presentando holgados indicadores de protección crediticia y una fuerte posición de liquidez. La calificación considera la posibilidad de que Acindar incremente su endeudamiento, siempre que mantenga una estructura de deuda conservadora. Fitch evidencia una consolidación en el crecimiento de la demanda local que ocurre como resultado del muy buen desempeño de los principales sectores demandantes de acero, como son: la actividad de la construcción y la industria automotriz. Al mismo tiempo, el sector está atravesando un ciclo de precios históricamente altos, aunque actualmente se encuentran por debajo de los picos alcanzados a principios de 2005. También los principales insumos, como el mineral de hierro, están registrando precios elevados. El contexto favorable del mercado derivó en niveles de generación de fondos record para la compañía (flujo de caja operativo superior a los US\$ 300 millones en los últimos dos años). Sin embargo, el aumento en el precio de sus insumos y en los costos salariales y de energía, está impactando en los márgenes de Acindar. A septiembre'06, el margen de EBITDA disminuyó al 31% respecto del 39% a septiembre'05. Fitch estima que con la actual estructura de costos la compañía podría mantener márgenes de alrededor del 30%. Para el corriente año, se estima una disminución en la generación de fondos de Acindar, la cual igualmente se mantendría en valores cercanos a los US\$ 300 MM. Acindar cuenta con una conservadora estructura de capital; a septiembre'06, posee deuda neta negativa y un nivel de capitalización del 2.1%. La deuda se limita a las ONs Convertibles, que se están convirtiendo mayoritariamente en acciones, disminuyendo su saldo a US\$ 15 MM a la fecha. A septiembre'06, la posición de caja ascendía a US\$ 194 MM. La generación de fondos del período se aplicó a inversiones tendientes a aumentar la capacidad de producción, a la distribución de dividendos, y al otorgamiento de un préstamo a una compañía del grupo. Acindar es el principal productor integrado de aceros no planos del país con una capacidad de producción de 1.4 MM de toneladas de acero crudo. Abastece en el mercado local a los sectores de la construcción, industria y agro, y cuenta, además, con presencia internacional. Desde el año 2004, Acindar es controlada por la compañía brasilera Belgo Siderurgia S.A. (65.9% del capital a la fecha), perteneciente al Grupo Arcelor. Durante 2006, Arcelor fue adquirida por Mittal Steel, conformando el mayor grupo siderúrgico del mundo. El resto del capital de Acindar cotiza en la Bolsa de Buenos Aires. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Contactos: Fernando Torres, Ana Paula Ares (5235-8100).