

Fitch Argentina confirma en AA(arg) a Siderar, manteniendo las acciones en Categoría 1

27 de octubre de 2005

Fitch Argentina, Buenos Aires, 27 de Octubre de 2005: Fitch Argentina confirma en Categoría AA(arg), con Perspectiva Estable, la calificación de emisor asignada a Siderar. Asimismo, confirma la calificación de acciones en Categoría 1. La calificación asignada responde a la solidez económico-financiera que evidencia Siderar, su sólida posición competitiva a partir de la eficiencia de sus operaciones, y su adecuada estructura de capital. La calificación contempla la volatilidad que presenta el sector siderúrgico, con fuertes vaivenes de precios. Si bien en el primer semestre de 2005 se observaron precios máximos, Fitch Argentina estima que Siderar mantendría un sólido desempeño incluso en un contexto de caída de precios. En Ago'05 Siderar incrementó su endeudamiento en US\$ 380 MM a partir de la adquisición por parte del Grupo Techint de la siderúrgica mexicana Hylsamex en US\$ 2,095 MM, participando Siderar en la compra de un 29.29% de esta Cía. A su vez, Siderar pagó en efectivo US\$ 238 MM. Dado que Siderar contaba con un muy bajo apalancamiento, Fitch entiende que el aumento en el endeudamiento le permite mantener un perfil crediticio consistente con su actual calificación (Deuda / EBITDA: 0.6x). La adquisición de Hylsamex le permitirá a Siderar beneficiarse de las sinergias entre ambas Compañías y obtener fondos vía pagos de dividendos. Si bien el endeudamiento de Siderar, así como los compromisos indirectos vía requerimientos de dividendos para hacer frente a la financiación obtenida por su accionista controlante podrían ejercer una potencial presión sobre la calidad crediticia de la Compañía, estos compromisos parecen manejables al estimarse un EBITDA de alrededor de US\$400/500 millones en los próximos 2 / 3 años. El excelente entorno competitivo en el que operó Siderar durante el 2004 y primer semestre de 2005 le permitieron obtener niveles de generación de fondos y márgenes operativos en niveles record (Márgenes de EBITDA de alrededor del 45%). En el corriente ejercicio se estima que el EBITDA alcanzaría valores de alrededor de US\$ 600 MM. Sin embargo, Fitch entiende que los márgenes tenderían a normalizarse hacia niveles del 35 / 30% a partir de una reducción de precios observada en Junio / Julio de alrededor del 20% y del fuerte incremento en los precios de los principales insumos. De mantenerse estos niveles de precios y de costos, y asumiendo volúmenes de ventas crecientes a partir del plan de inversiones encarado, se estima que Siderar obtendría un flujo de fondos libre luego de inversiones e impuestos que le permitirá afrontar las amortizaciones de capital e intereses que surgen de su nueva estructura de deuda y contar con un excedente de alrededor de US\$ 50 MM para distribuir dividendos. 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 por US\$ 680 MM destinado a incrementar su capacidad de producción a 4 millones de toneladas en 4 años. Siderar fue creada en 1993, constituyendo el mayor productor local integrado de acero con una capacidad instalada de 2.6 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 el Grupo Techint (50.7%), siendo también accionistas el personal (8.4%), Usiminas (5,3%) y CVRD (4,9%), cotizando el resto en la Bolsa de Bs. As. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Fernando Torres, Ana Paula Ares (5411-5235-8100).