

# Adquisiciones de Techint – Potencial presión sobre Siderar/ Hylsamex; sin impacto en sus ratings

16 de junio de 2005

Fitch Ratings, 16 de Junio de 2005: Fitch Ratings entiende que el plan del Grupo Techint (Techint) para expandir sus operaciones en América Latina a través de la compra de la siderúrgica mexicana Hylsamex S.A. de C.V. (Hylsamex) en US\$ 2.253 MM, podría ejercer una potencial presión sobre la calidad crediticia de las subsidiarias operativas actuales y futuras de Techint, en particular, Siderar S.A. (Siderar) e Hylsamex. Sin embargo, Fitch entiende que la transacción podría estructurarse de manera que permita a las subsidiarias operativas involucradas soportar un moderado incremento en sus niveles de deuda o en los servicios de deuda indirectos vía requerimientos de dividendos, manteniendo sus calificaciones de riesgo actuales. Fitch estima que la transacción será financiada con una combinación de deuda y de capital propio. Se espera un incremento en la deuda tanto a nivel de la compañía holding como en las compañías operativas, que podría tener un impacto directo o indirecto en el apalancamiento de Siderar e Hylsamex. Si bien el endeudamiento adicional y los cambios esperados en la estructura accionaria no tendrían un impacto inmediato en las Compañías calificadas, Fitch revisará la estructura financiera definitiva para determinar si el flujo de fondos libre de cada empresa cubrirá adecuadamente los servicios de deuda directos e indirectos, en niveles consistentes con sus respectivos ratings. Siderar es calificada por Fitch en 'AA' (arg), perspectiva estable, en escala nacional de Argentina; Hylsa S.A. de C.V. (Hylsa), subsidiaria operativa de Hylsamex, es calificada en 'BB+' (mex), perspectiva positiva, en escala nacional de México. Techint probablemente tome deuda y aporte capital, principalmente a través de una nueva Compañía Holding que sería creada para consolidar sus inversiones internacionales actuales y futuras en las compañías productoras de aceros planos y largos Siderar (Argentina), Hylsamex (México) y Sidor (Venezuela). Fitch espera que el excedente de flujos de fondos de estas compañías operativas sea aplicado al pago de dividendos a la compañía holding, permitiéndole cumplir con sus respectivas deudas. Fitch estima que cada compañía operativa podría potencialmente proveer entre US\$ 75 MM y US\$ 100 MM anuales para cubrir los servicios de deuda requeridos al nivel de la compañía holding. En Abr'05 Siderar distribuyó US\$ 100 millones de dividendos. El reciente acuerdo de reestructuración de deuda de Sidor restringe la capacidad de la Compañía de incurrir en deuda adicional y distribuir dividendos, excepto por los pagos de excedentes de caja a accionistas y acreedores acorde con una ecuación específica. Conjuntamente estas tres compañías tendrán una capacidad de producción de 12 millones de toneladas anuales, ventas anuales por aprox. US\$ 5.000 millones y una deuda total inferior a aprox. US\$ 1.700 MM. Fitch estima que se incurrirá en endeudamiento a nivel de la Compañía Holding, y no se espera que Techint tome nueva deuda a nivel de Hylsamex como resultado de la propuesta de adquisición. Los potenciales compromisos indirectos de Hylsamex serían consistentes con su actual calificación, considerando que la Compañía tiene una deuda consolidada de aproximadamente US\$ 675 millones, caja por US\$ 220 millones a Mar'05 y se espera que genere un EBITDA de alrededor de US\$800 millones en 2005. Techint planea que Siderar adquiera hasta un 30% del capital de Hylsamex a través de una oferta de compra en el mercado, para lo cual podría tomar nueva deuda por hasta aproximadamente US\$ 380 millones. Dado que Siderar actualmente cuenta con un muy bajo apalancamiento, Fitch entiende que la deuda adicional en que incurriría le permitiría mantener un perfil crediticio consistente con su calificación. El incremento en los compromisos de deuda directos o indirectos de Siderar parecen manejables teniendo en cuenta que actualmente la Compañía prácticamente no tiene deuda, posee caja por alrededor de US\$ 400 MM a Mar'05 y se estima que genere un nivel de EBITDA de alrededor de US\$ 500 MM en 2005. A través de una transacción separada, Siderar planea expandir su posición en

Argentina invirtiendo US\$55 millones de fondos propios en la compra a Acindar S.A. (Acindar) de dos plantas de acero con capacidad para producir 140 mil toneladas de tubos estructurales. Esta adquisición menor y la de Hylsamex, permitirían la expansión y diversificación geográfica de Siderar, ampliando su gama de productos de alto valor agregado y consolidando su posicionamiento en el mercado local. La adquisición de Hylsamex propuesta por Techint tendría un mínimo impacto en el perfil crediticio de Tenaris, Compañía que consolida el negocio de tubos de acero de Techint destinado a la industria petrolera – gasífera, reflejado en el canje de su tenencia en la siderúrgica venezolana Sidor (12.6%) por acciones de la nueva compañía holding a ser creada. Adicionalmente, Tenaris podría adquirir una planta de tubos con costura a Acindar por US\$ 28 MM. Tenaris es calificada en BBB, perspectiva estable, en escala internacional. Techint planea adquirir el 42.5% del capital de Hylsamex en poder del Grupo Alfa, accionista controlante de Hylsamex. La adquisición se llevará a cabo a través de Industrial Investments Inc, Compañía del Grupo Techint controlante de Siderar. Techint también prevé adquirir las acciones remanentes de Hylsamex que cotizan en la Bolsa de Valores de México a través de una oferta pública de adquisición a los accionistas minoritarios. El precio acordado con Alfa por el 100% de Hylsamex es de US\$ 2.253 MM, incluyendo un dividendo de US\$ 143 MM a ser pagado por Hylsamex. La adquisición está sujeta a las aprobaciones por parte de las autoridades regulatorias mexicanas, así como al resultado de la oferta pública, que deberá proveer a Techint de una participación de control superior al 50% del capital de Hylsamex. En un acuerdo por separado entre Techint y el Grupo Alfa se incluye la adquisición de la tenencia de esta última en Sidor (10.5%) por US\$ 107 MM, que permitiría aumentar la tenencia directa e indirecta del Grupo Techint en Sidor al 47.7%. Grupo Techint, con sedes centrales en Buenos Aires y Milán, opera a través de 30 compañías a nivel mundial en los sectores siderúrgico, energía, ingeniería y construcción y registró ventas consolidadas por US\$ 8.500 millones durante el año fiscal finalizado a Jun'04. Grupo Alfa posee un 42.5% de Hylsamex, una Compañía siderúrgica mexicana dedicada a aceros planos y largos con una capacidad de producción de 3.7 millones de toneladas de acero líquido. Siderar es el mayor productor argentino de aceros planos, con una capacidad instalada de 2.6 millones de toneladas de acero crudo. Tenaris es mayoritariamente propiedad de Techint, y posee las compañías de tubos sin costura y con costura del grupo con una capacidad de producción combinada de 4.1 millones de toneladas de productos tubulares, principalmente para la exploración, producción y transporte de petróleo y gas. Sidor es el mayor productor de aceros planos y largos de Venezuela con una capacidad de producción de 4.4 millones de toneladas de acero crudo. Acindar posee una capacidad de producción de 1.4 millones de toneladas de acero crudo, conformando la mayor compañía argentina de productos largos. Contactos: Fernando Torres, Ana Paula Ares (+54-11-5235-8100), Argentina, Alberto Moreno Arnaiz (+52 81-8335-7179), México, Anita Saha (+1-312-368-3179), Chicago.