

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamilie.com

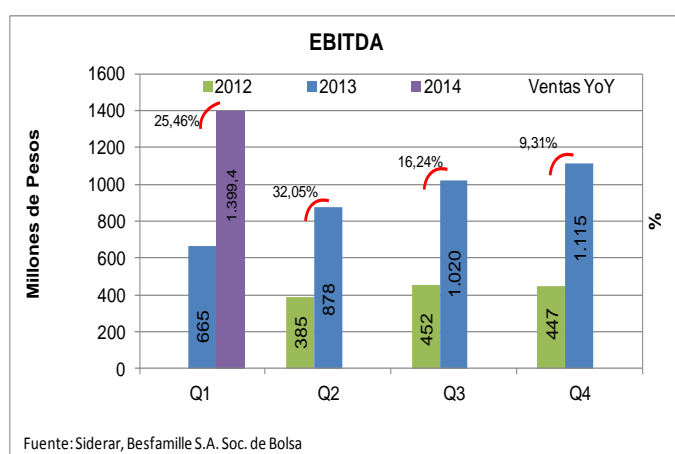
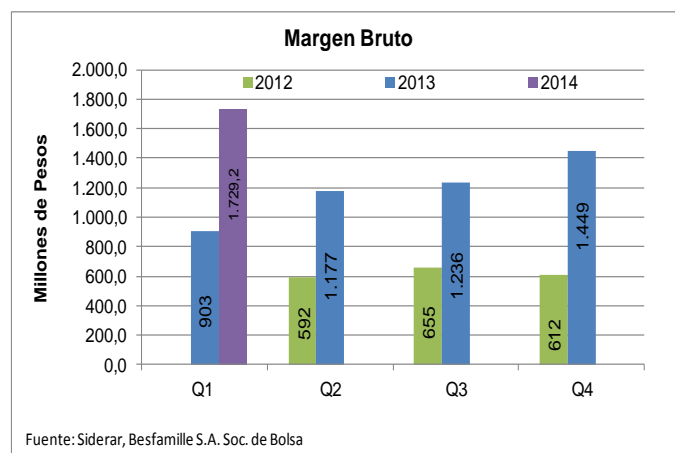
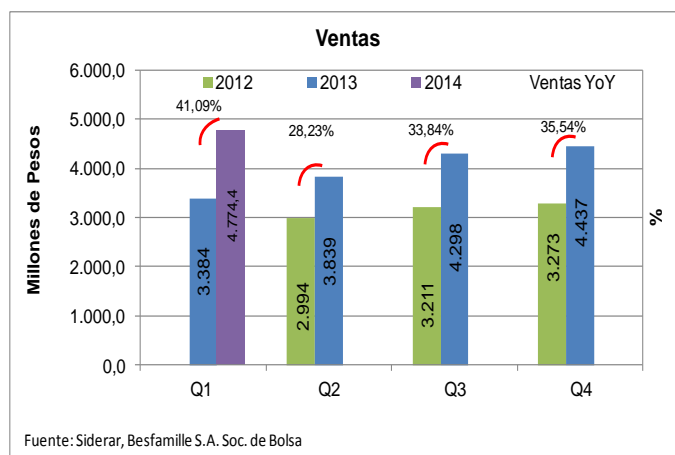
Martín Orta (m.orta@besfamilie.com)

06/05/2014

Siderar (ERAR)

4Q13 Resumen

ERAR Consolidado: El Resultado neto del 1Q14 alcanzó los \$ 888,2 millones, un crecimiento del 12,15% q/q y 184,89% y/y, contra los \$ 311,8 millones del 1Q13. En primera instancia parte de este crecimiento se explica en que el resultado correspondiente al mismo período en el 2013 estuvo afectado por problemas productivos derivados de la parada del alto horno nro.2, y por ende se tuvo que comprar productos semielaborados importados a un costo mayor. Por lo tanto superado estos inconvenientes vemos como mejoró notablemente el margen bruto de la compañía que alcanzó los \$ 1.729,2 millones, representando un incremento del 91,55% con respecto al 1Q13. A su vez el margen bruto llegó a 36,22%, 954 pbs. por encima de lo logrado un año atrás. Esta evolución en el margen se refleja en el crecimiento que tuvieron las ventas por sobre los costos, incrementándose un 41% y un 22,73% en el año respectivamente. La evolución de las ventas esta explicado por una variación de 38% en los niveles de precios y un 2% por incremento de los volúmenes. En este último



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

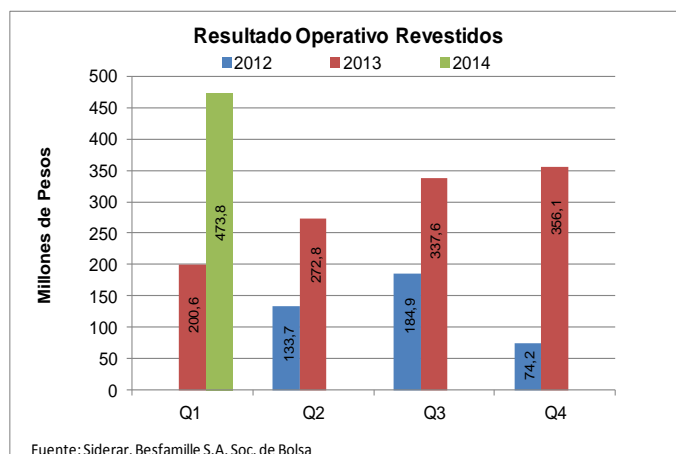
punto vale tener en cuenta que en términos secuenciales entre cuartos los despachos cayeron un 8,65%; por lo que se nota como la caída en el sector de la construcción principalmente comenzó a afectar a la compañía.

Vale mencionar que hubo una importante contribución en la ganancia del período por la participación en el resultado de las compañías asociadas Ternium México y Usiminas. Ambas incrementaron sus resultados en el período por una reactivación del segmento en los mercados en los que operan.

El EBITDA del 1Q14 fue de \$ 1.399 millones, un crecimiento de 25,45% q/q y 110,52% y/y. El EBITDA Margin fue de 29,31%, incrementándose 967 pbs. y/y y 417 q/q.

Los costos administrativos y de comercialización del 1Q14 fueron de \$ 494,2 millones, \$ 125,6 millones más que el año pasado (34,08%). Pero este concepto como porcentaje de ventas fue de 10,35% en el primer cuarto del año, lo que significa que se redujo tanto secuencialmente como anualmente en 50 pbs. Los conceptos de mayor incidencia en el incremento de los gastos fueron impuestos, servicios y transporte.

- **Revestidos:** Los resultados operativos durante el 1Q14 alcanzaron los \$ 473,8 millones lo que significa una incremento interanual del 136,19% con respecto a los \$ 200,6 millones del mismo período en el 2013. En relación al 4Q13 estos se incrementaron un 33,04%. El margen bruto del sector en el cuarto fue de 33,07%, superior en 315 pbs q/q y 844 pbs y/y. El EBITDA del 1Q14 fue de 530,9 millones, superando en \$ 277,9 millones (109,91%) el del 1Q13 y \$ 174,8 el del 4Q13 (49,08%).



BESFAMILLE S.A

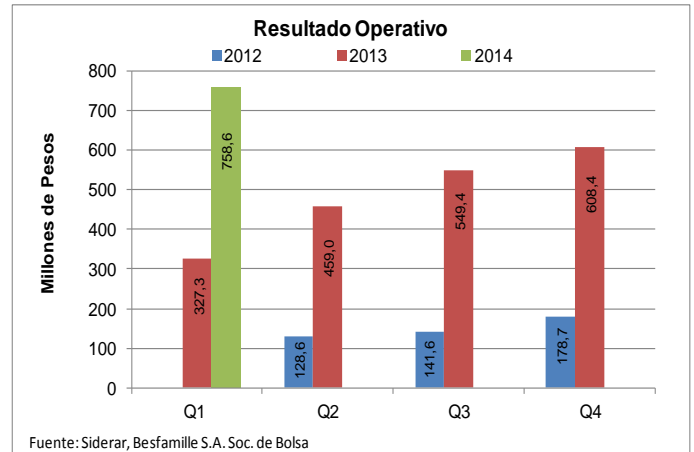
SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

- **No Revestidos:** El resultado operativo del primer cuarto fue de \$ 758,6 millones un 131,79% superior en términos anuales y en forma secuencial un 24,69%. El margen bruto del sector fue de 38,84% en el 1Q14, lo que implica un crecimiento interanual de 100 pbs y 377 pbs en relación al cuarto precedente. El EBITDA Margin del cuarto fue de 32,03% superando el 25,55% del cuarto previo y el 21,90% del 1Q13.



- **Posición Financiera:** En el 1Q14 la empresa generó efectivo por actividades operativas por \$ 79,2 millones, lo que no fue suficiente para cubrir las necesidades de CAPEX (\$ 307 millones) y cancelación de deuda (\$ 585 millones). El capital de trabajo se incrementó \$ 1.056 millones en el cuarto insumiendo gran parte del efectivo operativo. Este crecimiento estuvo marcado en mayor medida por el incremento del valor de los inventarios, \$ 722 millones. Entre los conceptos que lo explican se encuentra el efecto de los mayores costos de reposición de materias primas, semielaborados y productos terminados, como el mayor volumen de stock de estos dos últimos conceptos.

En el período se recaudaron \$ 611,5 millones por préstamos y se canceló deuda por \$ 585,1 millones, lo que arroja un endeudamiento neto de \$ 26,3 millones. En términos netos se registró una disminución de efectivo de \$ 276,6 millones, lo que deja como un saldo de caja al 31 de Marzo de \$ 370,6 millones.

La deuda neta de la compañía en el 1Q14 finalizó en \$ 719 millones, 51,36% por debajo del 1Q13 (\$ 1.489 millones), pero en forma secuencial se mantuvo relativamente en el mismo nivel. El ratio de Deuda neta sobre EBITDA continuó reduciéndose significativamente tanto en forma secuencial como anual, un 46,89% y 86,45% respectivamente.

La posición neta de Siderar en moneda extranjera quedó en (USD 6,5 millones), representada por USD 180,4 millones en activos y USD 186,9 millones en pasivos.

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128
info@besfamille.com

- **CAPEX:** En el presente cuarto Siderar inauguró una nueva máquina de colada continua para desbastes en la planta de Ramallo. Esta nueva maquinaria con una capacidad de producción de acero de medio millón de toneladas anuales, ayudará a incrementar la capacidad de producción general a un nivel aproximado de 3,3 millones de toneladas anuales. A su vez esta nueva maquinaria permite producir acero con mayores niveles de calidad.

Por otro lado la empresa continúa haciendo trabajos de renovación de la planta que resultarán en mayores niveles de producción y también de eficiencia en los procesos productivos.

Análisis: Durante el cuarto se pudo observar que en términos anuales los volúmenes de venta se incrementaron un 2%, pero en forma secuencial disminuyeron un 8,65%. Esta caída entre cuartos según comenta la compañía se explica por efectos estacionales, pero podemos agregar también que parte se puede explicar por la reducción en la actividad de dos industrias demandantes de los insumos de la compañía que son la de la construcción principalmente y la automotriz en menor medida. Por el lado de la construcción la caída del trimestre fue del 2,6%. Por el momento el sector es uno de los mayores demandantes y habrá que seguir de cerca la evolución en los siguientes meses. El sector automotriz aún no tiene tanta incidencia en Siderar, el tipo de acero producido por la empresa no es el de mayor uso en dicha industria. Pero en el último año se han realizado fuertes inversiones para producir acero en la calidad requerida por este sector. En abril de este año se inauguró la maquinaria capaz de cumplir con los estándares de calidad requeridos. En función de esto la compañía se podría transformar en un proveedor del sector automotriz con mayor injerencia ya que este tipo de acero en su mayoría era importado. De esta forma la compañía podría penetrar en otro sector en el que no tenía demasiada participación y que puede ser muy prometedor. Habrá que ver la capacidad de competir que tenga por razones de costos contra los productos importados.

La compañía estima que las ventas se incrementaran levemente en el segundo cuarto del año con respecto al primero, pero que los márgenes operativos se podría reducir afectados por mayores costos.

En nuestra opinión la empresa demostró sobrepasar de forma muy promisorio un primer cuarto del año donde se evidenció una caída de la actividad económica en general. Es por eso que en función de la nueva maquinaria puesta en marcha por la empresa y la posibilidad de abrir un nuevo mercado, recomendamos mantener este activo.

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamilie.com

ERAR 1Q14 Higlighths	1Q14	1Q13	y/y	4Q12	q/q	2013	2012	y/y
En millones de Pesos								
Ventas	4.774,4	3.383,9	41,09%	4.436,5	7,62%	15.956,8	12.329,0	29,43%
Costo de Ventas	(3.045,2)	(2.481,1)	22,73%	(2.987,3)	1,94%	(11.191,4)	(9.940,1)	12,59%
Resultado Bruto	1.729,2	902,7	91,55%	1.449,2	19,32%	4.765,4	2.388,9	99,49%
Gtos. De Com. y Adm.	(494,3)	(368,6)	34,10%	(481,7)	2,62%	(1.712,9)	(1.289,9)	32,79%
Otros	(0,9)	(14,5)	-93,81%	(5,2)	-82,69%	19,9	(22,7)	-187,41%
Resultado Operativo	1.234,0	519,6	137,50%	962,3	28,23%	3.072,4	1.076,2	185,48%
Rdo. Operativo Revestidos	473,8	200,6	136,19%	356,1	33,04%	1.167,1	517,7	125,46%
Rdo. Operativo No Revestidos	758,6	327,3	131,79%	608,4	24,69%	1.944,1	576,7	237,11%
Rdo. Operativos Otros	1,6	(8,3)	119,70%	(2,2)	-174,27%	(38,8)	(18,1)	113,97%
Financial Results net	(113,2)	(102,0)	10,93%	(114,0)	-0,70%	(424,2)	(256,2)	65,59%
Ingresos por Inversiones en compañías asociadas	161,5	14,9	986,81%	104,0	55,29%	299,6	40,7	636,02%
Rdo. Antes de Impuesto	1.282,3	432,4	66,28%	952,3	34,65%	2.947,8	860,7	242,47%
Impuestos	(394,0)	(120,6)	226,70%	(279,0)	41,22%	(840,5)	(320,2)	162,49%
Rdo. Neto	888,3	311,8	184,90%	673,3	31,93%	2.107,3	540,5	289,84%

Fuente: Siderar, Besfamilie S.A. Soc. de Bolsa

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

Actividad Segmento	1Q14	1Q13	y/y	4Q12	q/q	2013	2012	y/y
En millones de Pesos								
Revestidos								
Ventas	2.073,1	1.474,3	40,61%	1.869,0	10,92%	6.725,6	5.150,2	30,59%
Costo de Ventas	(1.387,5)	(1.111,2)	24,87%	(1.309,9)	5,93%	(4.861,5)	(4.102,6)	18,50%
Rdo. Bruto	685,5	363,1	88,78%	559,2	22,60%	1.864,2	1.047,6	77,95%
Gto. De Adm. Y Com.	(211,7)	(162,5)	30,26%	(203,0)	4,28%	(697,0)	(529,9)	31,54%
Rdo. Operativo	473,8	200,6	136,19%	356,1	33,04%	1.167,1	517,7	125,46%
No Revestidos								
Ventas	2.667,9	1.884,5	41,57%	2.526,8	5,58%	9.002,1	7.093,9	26,90%
Costo de Ventas	(1.631,7)	(1.341,1)	21,67%	(1.640,8)	-0,55%	(6.094,4)	(5.735,1)	6,27%
Rdo. Bruto	1.036,2	543,4	90,70%	886,1	16,95%	2.907,7	1.358,8	113,99%
Gto. De Adm. Y Com.	(277,7)	(216,1)	28,48%	(277,7)	-0,01%	(963,6)	(782,1)	23,21%
Rdo. Operativo	758,6	327,3	131,79%	608,4	24,69%	1.944,1	576,7	237,11%

Fuente: Siderar, Besfamille S.A. Soc. de Bolsa

Metrics	1Q14	1Q13	y/y	4Q12	q/q	2013	2012	y/y
ROA (ttm)	11,17%	3,06%	8,11%	10,17%	1,00%	10,17%	3,10%	7,07%
ROE (ttm)	15,55%	4,42%	11,14%	14,43%	1,12%	14,43%	4,56%	9,87%
EV/EBITDA (ttm)	3,55	3,46	2,52%	3,75	-5,17%	3,75	3,98	-5,99%
P/E (ttm)	5,84	12,38	-52,82%	6,54	-10,67%	6,54	12,18	-46,33%
Debt to Equity ratio	0,12	0,19	-35,50%	0,14	-13,14%	0,14	0,23	-38,07%
Net Debt (en millones)	725	1.490	-51,37%	719	0,72%	719	1.806	-60,16%
Net debt to EBITDA (ttm)	0,10	0,77	-86,45%	0,20	-46,89%	0,20	1,09	-82,12%
Interest Coverage (EBITDA/Interests)	0,09	0,16	-45,81%	0,10	-14,76%	0,12	0,22	-46,28%
Liquidity	1,46	1,36	6,91%	1,37	6,90%	1,37	1,33	2,82%
Acid Liquidity	0,29	0,24	21,71%	0,31	-7,39%	0,31	0,23	32,21%
Cash Ratio	0,07	0,19	-60,34%	0,09	-17,23%	0,09	0,18	-51,10%

Fuente: Siderar, Besfamille S.A. Soc. de Bolsa

BESFAMILLE S.A

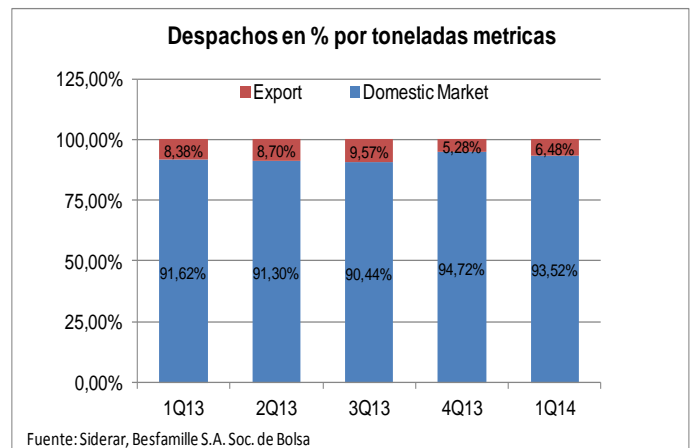
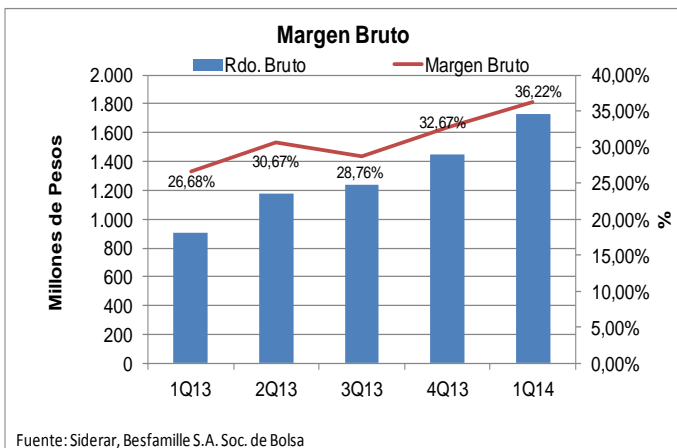
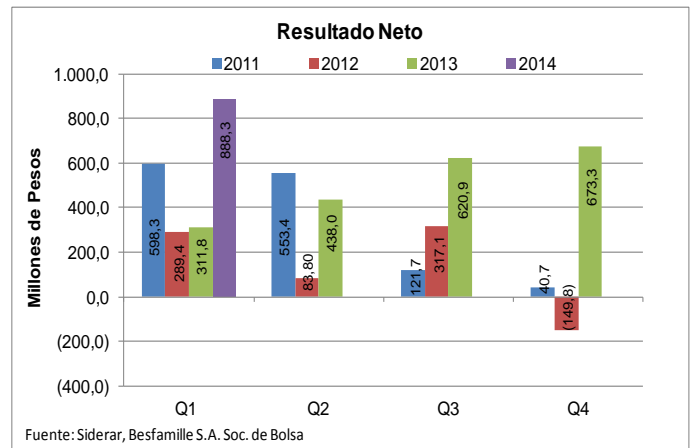
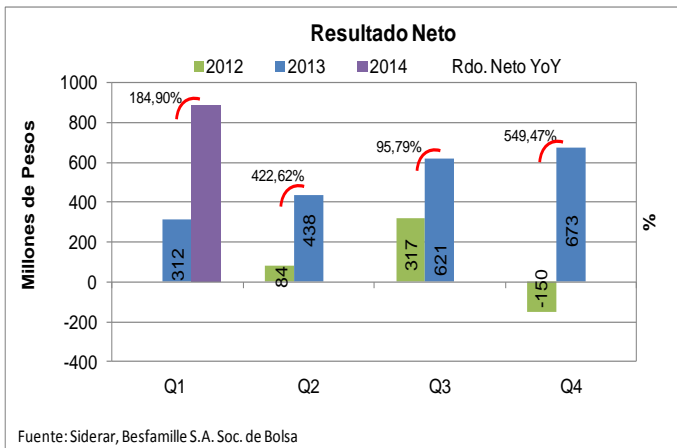
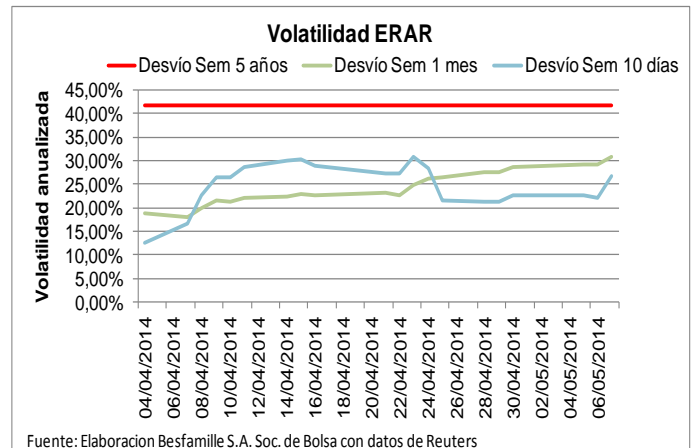
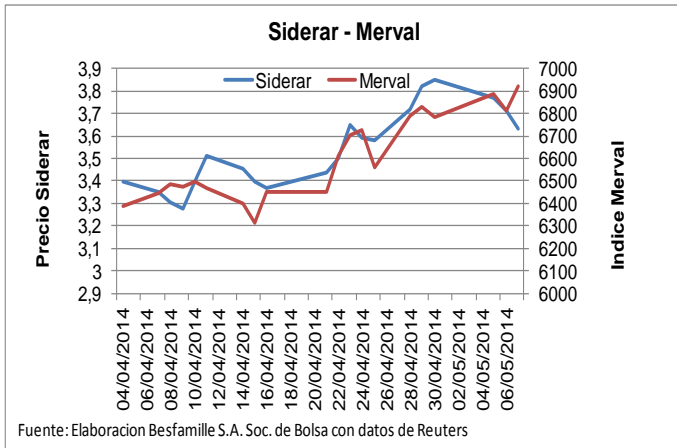
SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

Anexo de Gráficos



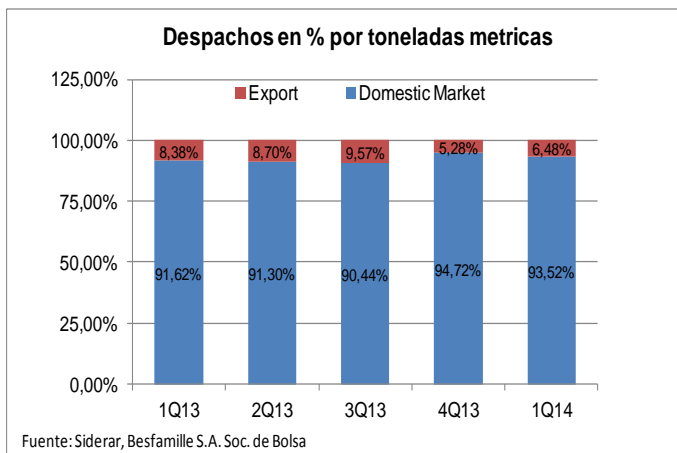
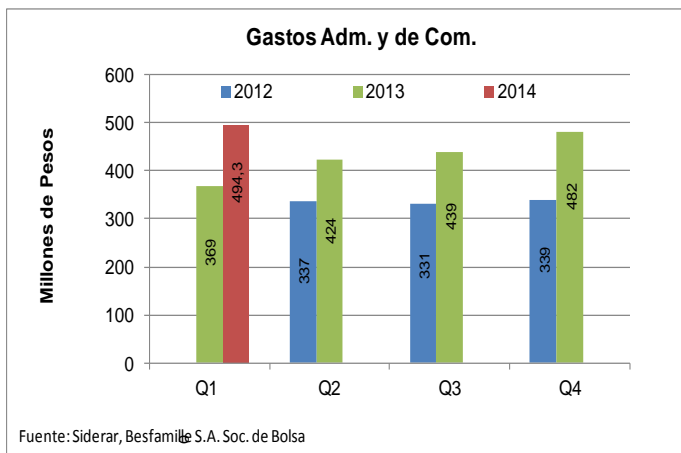
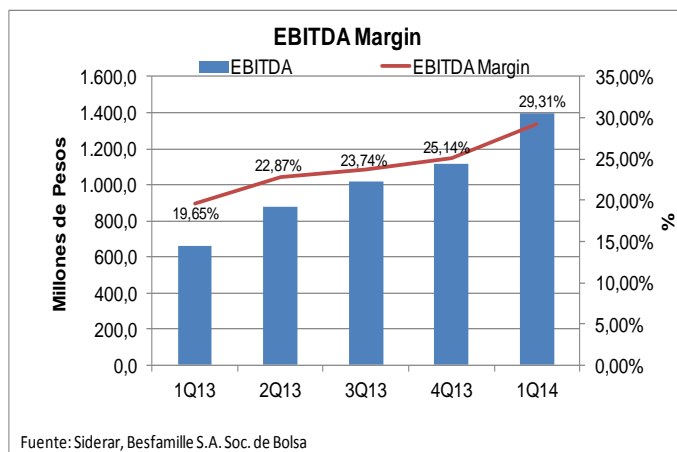
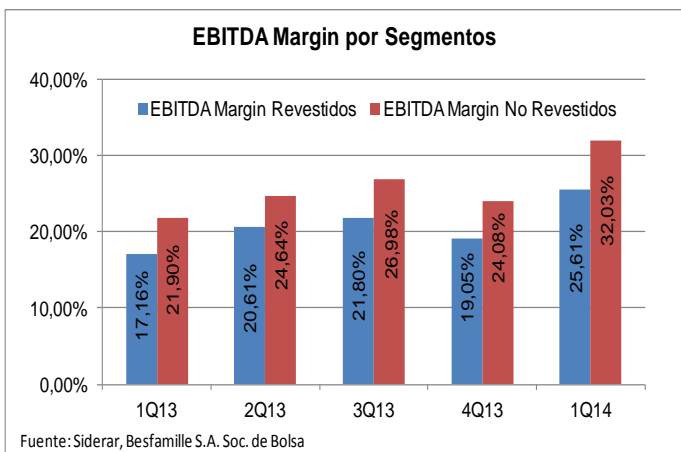
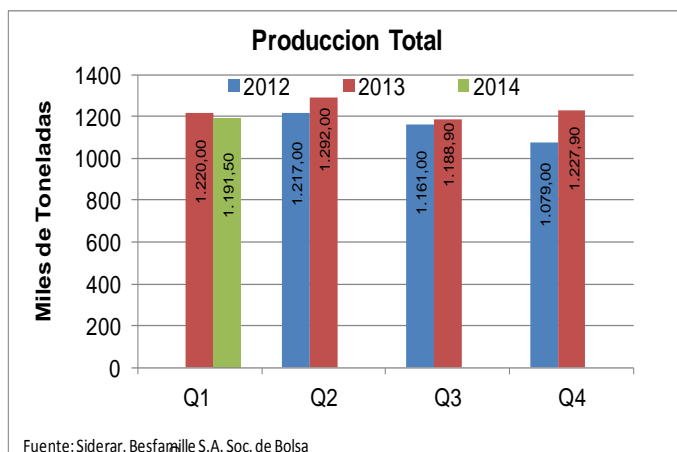
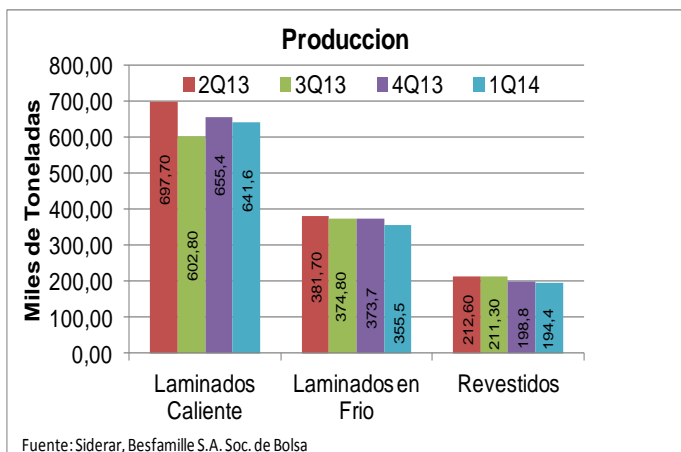
BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamilie.com

