

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)

30/07/2014

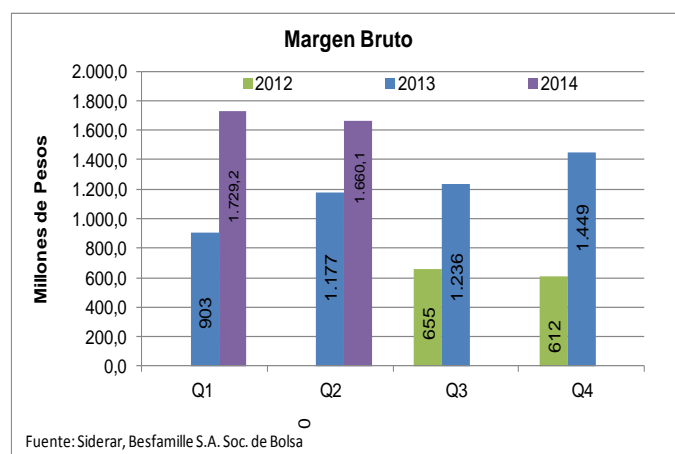
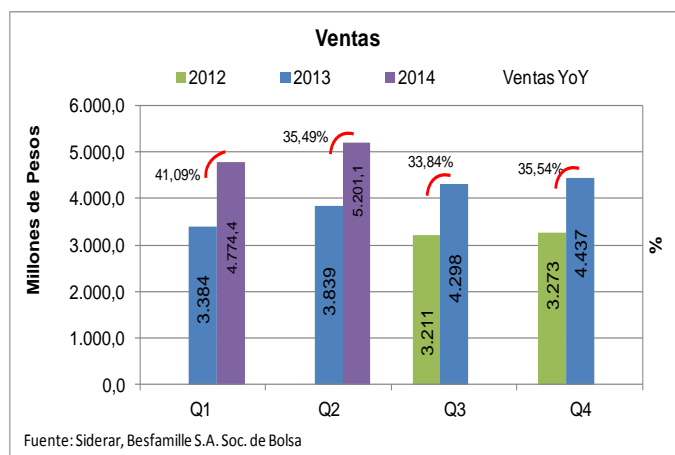
Siderar (ERAR)

2Q14 Resumen

ERAR Consolidado: El Resultado neto del 2Q14 alcanzó los \$ 888,4 millones, una caída del 2,12% q/q y un crecimiento del 73,39% y/y. Como mencionamos en el informe del primer cuarto 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, teniendo que adquirir productos semielaborados importados a un costo mayor. La diferencia negativa con respecto al 1Q14 se debe a el nivel de incremento en los costos de ventas y operativos por encima de la variación de las ventas. Teniendo esto en cuenta el margen bruto q/q también decreció con respecto al 1Q14 en 430 pbs, alcanzando un valor del 31,92%. Anualmente el margen bruto se incrementó en 125 pbs, contra el 30,67% del 2Q13.

Los despachos de Siderar se redujeron en todos

los productos, mostrando una disminución en términos anuales del 7,06%. Esta caída muestra en forma certera como viene sintiendo la industria la recesión económica en nuestro país. La producción también tuvo una caída en el 2Q14 con respecto al mismo período del 2013, del 6,09%.



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

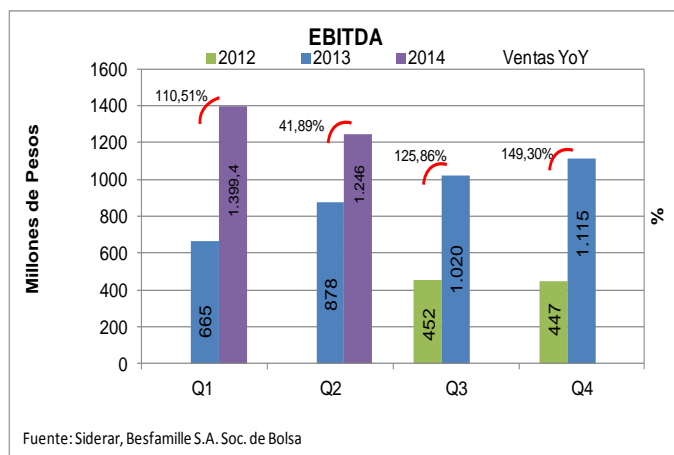
25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

La contribución de los resultados de las inversiones en compañías asociadas disminuyó considerablemente en términos secuenciales. En el primer cuarto del 2014 este concepto aportó \$ 161,4 millones de pesos y en el presente cuarto llegó a \$ 111,7 millones. En términos anuales se incrementó un 39%.

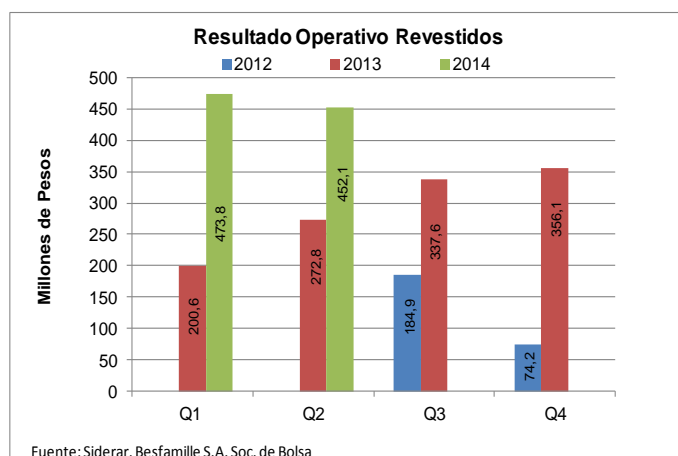
El EBITDA del 2Q14 fue de \$ 1.242,8 millones, una caída del 11,19% q/q, debido en mayor medida a los incrementos de los costos de venta y operativos (entre estos últimos los laborales). En términos anuales el crecimiento fue de 41,58%, tenemos que tener en cuenta siempre que en esta mejora influye el inconveniente sufrido por la empresa el año pasado con una de sus unidades productivas, lo que generó un incremento significativo de los costos en el 2013.



El EBITDA Margin del 2Q14 fue del 23,90%, lo que implica una reducción de 542 pbs con respecto al cuarto previo, fundamentado en el fuerte incremento que tuvieron los costos de venta (16,28% q/q) y operativos (17,39%). En términos anuales se mantuvo estable el margen.

Los costos administrativos y de comercialización del 2Q14 fueron de \$ 580,6 millones, \$ 130,9 millones más que el año pasado (32,30%). Este concepto como porcentaje de las ventas se incremento 81 pbs q/q, llegando a 11,16% contra 10,35% del cuarto previo.

Revestidos: Los resultados operativos durante el 2Q14 alcanzaron los \$ 452,1 millones lo que significa una incremento interanual del 65,75% con respecto a los \$ 272,78 millones del mismo período en el 2013. En relación al 1Q14 estos cayeron un 4,58%. En el presente cuarto los costos se incrementaron un 3,18% más que las ventas justificando en parte la caída del resultado



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

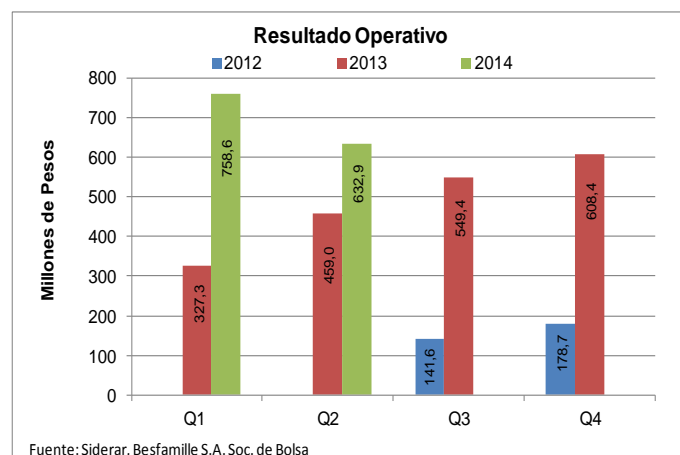
25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

operativo. El margen bruto del sector en el cuarto fue de 31,09%, inferior en 198 pbs q/q y en términos anuales fue superior en 239 pbs. El EBITDA del 2Q14 fue de 511,2 millones, superando en \$ 185 millones (65,75%) el del 2Q13 y \$ 19,6 millones por debajo del 1Q14 (-61,26%).

- **No Revestidos:** El resultado operativo del cuarto fue de \$ 632,8 millones un 37,88% superior en términos anuales y en forma secuencial un 16,57% inferior. El margen bruto del sector fue de 32,94% en el 2Q14, lo que implica un crecimiento interanual de 38 pbs y una caída de 590 pbs en relación al cuarto precedente. En este segmento los costos de venta se incrementaron



fuertemente, creciendo un 20,61% q/q, un 10% por encima del crecimiento de las ventas. El EBITDA Margin del cuarto fue de 24,98% manteniéndose estable y/y, pero con respecto al cuarto pasado tuvo una caída de 705 pbs, esta caída lógicamente está relacionada con el crecimiento de los costos como mencionamos anteriormente

- **Posición Financiera:** En el 2Q14 la empresa utilizó efectivo por actividades operativas por \$ 199,4 millones. El capital de trabajo se incrementó \$ 491,3 millones en el cuarto, fundamentalmente por el incremento de los inventarios. Estos últimos crecieron \$ 679,3 millones q/q producto de los mayores costos de reposición. El incremento de los inventarios fue compensando en parte por un incremento de las deudas comerciales de \$ 199,2 millones. En el período se recaudaron \$ 1.673,2 millones por préstamos y se cancelaron \$ 463,1 millones, lo que arroja un endeudamiento neto de \$ 1.210,1 millones. En términos netos se registró un incremento de efectivo de \$ 195,7 millones, lo que deja un saldo de caja al de Marzo de \$ 586,4 millones.

La deuda neta de la compañía en el 2Q14 finalizó en \$ 1.905,1 millones, 25,09% por encima del 2Q13 y 162% sobre el 1Q14 (\$ 724,6 millones). El ratio de Deuda neta sobre EBITDA en el

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

presente cuarto alcanzó los 0,40x, lo que significa un incremento del 142% respecto del cuarto previo, pero aún continúa siendo bajo.

La posición neta de Siderar en moneda extranjera quedó en (USD 5,5 millones), representada por USD 190,5 millones en activos y USD 196,0 millones en pasivos.

Análisis: Durante el cuarto no se observó una recuperación de los volúmenes de venta con respecto al cuarto previo como se registra normalmente en este período por factores de estacionalidad. En contra posición los despachos cayeron un 2,37%. Tampoco es una caída del todo dramática teniendo en cuenta la recesión económica por la que está atravesando el país. Como resumen de todo esto la compañía estima que los volúmenes se mantendrán en niveles similares para el corto que sigue y que los márgenes se podrán reducir un poco más por cuestiones de costos. Por lo tanto en lo que resta del año el desafío estará en tratar de controlar lo más posible los costos ya que en el frente ingresos no se podrá mejorar mucho la situación actual, y de esta manera tratar de cuidar los márgenes operativos que no son nada despreciables.

Para el corto plazo sin duda que un factor muy importante será como termine la resolución del problema con los holdouts. En el caso que no se pueda llegar a un arreglo sin duda tendrá consecuencias muy malas para el país afectando variables como la tasa de interés y tipo de cambio que afectaran en mayor medida la actividad económica.

Para el mediano y largo la compañía se encuentra muy sólida en aspectos operativos y financieros para poder aprovechar todas las oportunidades de expansión de una economía en recuperación.

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	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
En millones de Pesos								
Ventas	5.201,1	3.838,9	35,49%	4.774,4	8,94%	15.956,8	12.329,0	29,43%
Costo de Ventas	(3.541,0)	(2.661,5)	33,05%	(3.045,2)	16,28%	(11.191,4)	(9.940,1)	12,59%
Resultado Bruto	1.660,1	1.177,4	41,00%	1.729,2	-4,00%	4.765,4	2.388,9	99,49%
Gtos. De Com. y Adm.	(580,6)	(423,6)	37,08%	(494,3)	17,46%	(1.712,9)	(1.289,9)	32,79%
Otros	(0,6)	(26,7)	-97,75%	(0,9)	-33,33%	19,9	(22,7)	-187,41%
Resultado Operativo	1.078,9	727,2	48,37%	1.234,0	-12,57%	3.072,4	1.076,2	185,48%
Rdo. Operativo Revestidos	452,1	272,8	65,75%	473,8	-4,58%	1.167,1	517,7	125,46%
Rdo. Operativo No Revestidos	632,9	459,0	37,88%	758,6	-16,57%	1.944,1	576,7	237,11%
Rdo. Operativos Otros	(6,1)	(4,6)	-31,74%	1,6	-474,06%	(38,8)	(18,1)	113,97%
Financial Results net	(133,7)	(122,6)	9,04%	(113,2)	18,11%	(424,2)	(256,2)	65,59%
Ingresos por Inversiones en compañías asociadas	111,7	80,2	39,33%	161,5	-30,84%	299,6	40,7	636,02%
Rdo. Antes de Impuesto	1.056,9	684,7	35,21%	1.282,3	-17,58%	2.947,8	860,7	242,47%
Impuestos	(187,5)	(183,3)	2,30%	(394,0)	-52,41%	(840,5)	(320,2)	162,49%
Rdo. Neto	869,4	501,4	73,38%	888,3	-2,13%	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	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
En millones de Pesos								
Revestidos								
Ventas	2.230,7	1.582,8	40,93%	2.073,1	7,60%	6.725,6	5.150,2	30,59%
Costo de Ventas	(1.537,2)	(1.128,6)	36,20%	(1.387,5)	10,79%	(4.861,5)	(4.102,6)	18,50%
Rdo. Bruto	693,5	454,2	52,69%	685,5	1,16%	1.864,2	1.047,6	77,95%
Gto. De Adm. Y Com.	(241,4)	(181,4)	33,05%	(211,7)	14,00%	(697,0)	(529,9)	31,54%
Rdo. Operativo	452,1	272,8	65,75%	473,8	-4,58%	1.167,1	517,7	125,46%
No Revestidos								
Ventas	2.934,7	2.219,3	32,24%	2.667,9	10,00%	9.002,1	7.093,9	26,90%
Costo de Ventas	(1.968,0)	(1.496,7)	31,49%	(1.631,7)	20,61%	(6.094,4)	(5.735,1)	6,27%
Rdo. Bruto	966,7	722,6	33,79%	1.036,2	-6,71%	2.907,7	1.358,8	113,99%
Gto. De Adm. Y Com.	(333,8)	(263,6)	26,66%	(277,7)	20,22%	(963,6)	(782,1)	23,21%
Rdo. Operativo	632,9	459,0	37,88%	758,6	-16,57%	1.944,1	576,7	237,11%

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

Metrics	2Q14	2Q13	y/y	1Q14	q/q	2013	2012	y/y
ROA (ttm)	13,68%	5,10%	8,57%	11,17%	2,51%	10,17%	3,10%	7,07%
ROE (ttm)	19,68%	7,59%	12,09%	15,55%	4,13%	14,43%	4,56%	9,87%
EV/EBITDA (ttm)	2,34	3,40	-31,31%	3,55	-34,22%	3,75	3,98	-6,01%
P/E (ttm)	5,40	8,71	-37,95%	5,84	-7,50%	6,54	12,18	-46,33%
Debt /(Debt+Equity)	0,16	0,16	-0,38%	0,11	44,12%	0,13	0,19	-33,30%
Net Debt (en millones)	1.905	1.523	25,09%	725	162,93%	719	1.806	-60,16%
Net debt to EBITDA (ttm)	0,40	0,62	-36,16%	0,16	142,82%	0,20	1,09	-82,12%
Interest Coverage (EBITDA/Interests)	7,25	8,64	-16,06%	11,52	-37,02%	8,46	4,54	86,14%
Liquidity	1,32	1,28	2,94%	1,46	-9,36%	1,37	1,33	2,82%
Acid Liquidity	0,24	0,20	18,98%	0,29	-16,76%	0,31	0,23	32,21%
Cash Ratio	0,10	0,14	-30,91%	0,07	29,65%	0,09	0,18	-51,10%

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

BESFAMILLE S.A

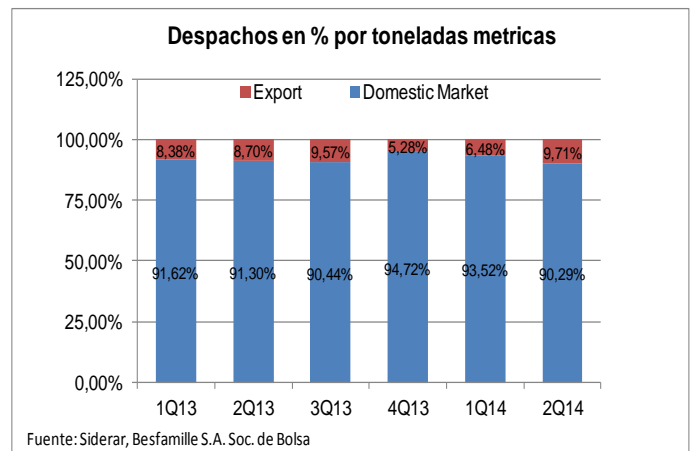
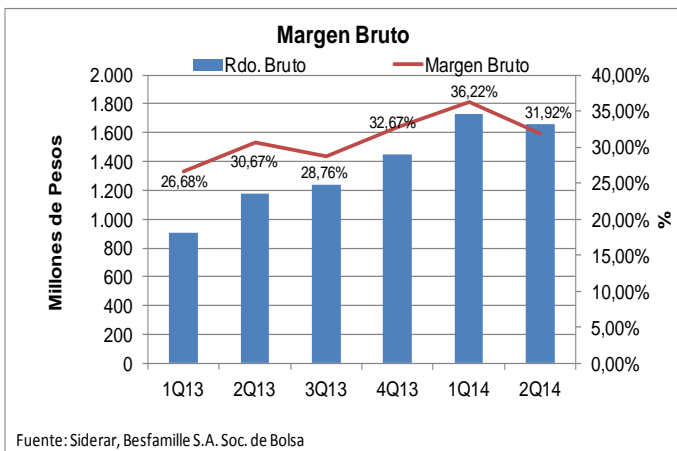
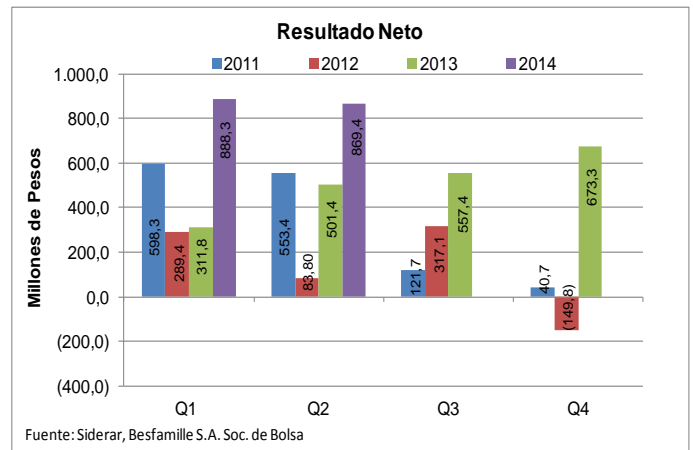
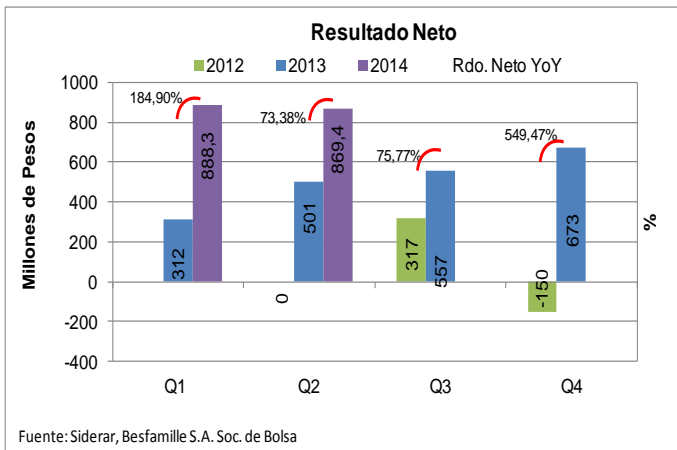
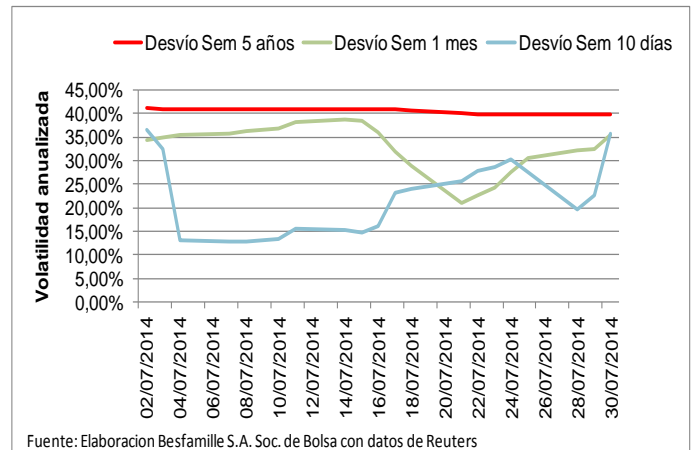
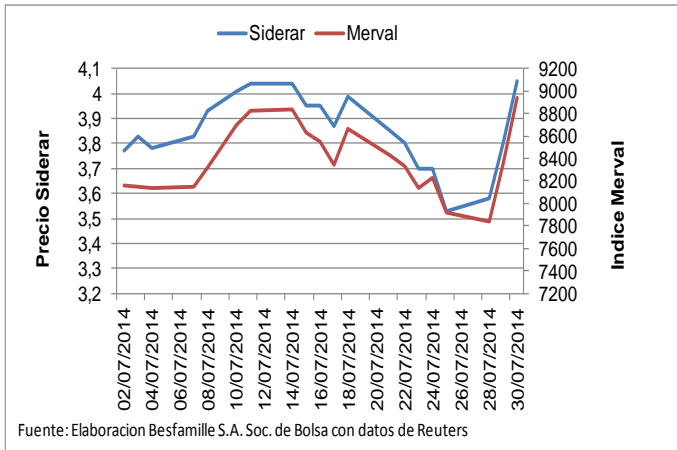
SOCIEDAD DE BOLSA

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

