

# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamilie.com](mailto:info@besfamilie.com)

Martín Orta (m.orta@besfamilie.com)

11/11/2014

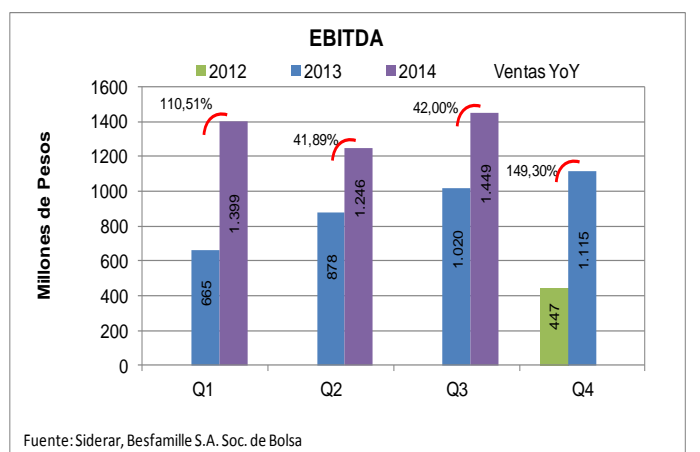
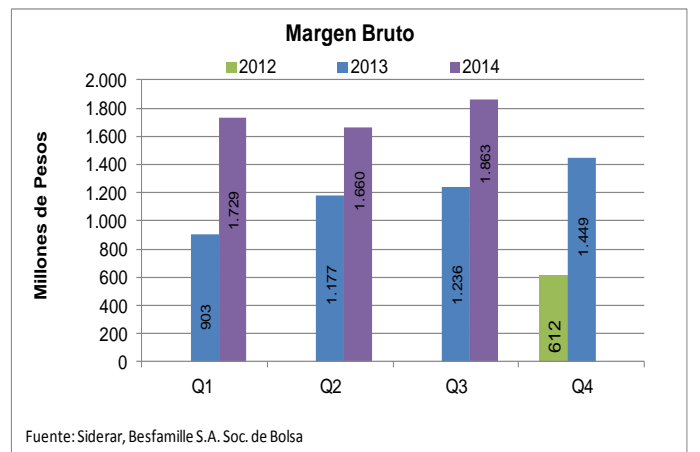
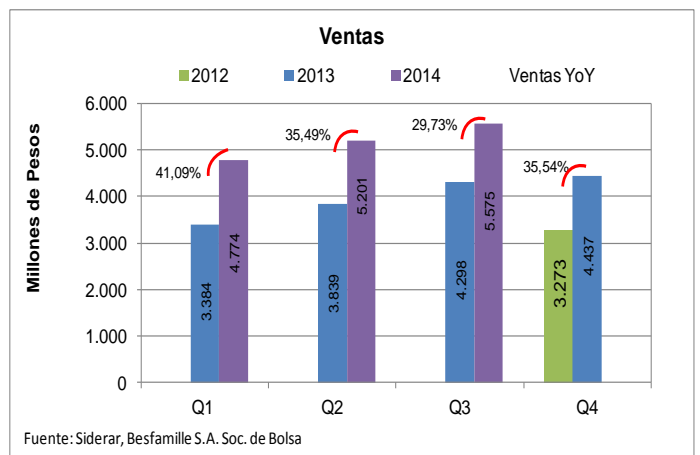
Siderar (ERAR)

3Q14 Resumen

**ERAR Consolidado:** El Resultado neto del 3Q14 alcanzó los \$ 1.320,2 millones representando un incremento del 51,85% q/q y 112,63% y/y. Este fue ampliamente influido por un recupero de gasto por seguros de USD 57,5 millones. Aún ajustando el resultado por este concepto la variación continua siendo muy buena creciendo un 15,74% q/q y 62,06% y/y. Las ventas tuvieron un incremento del 29,73% y/y ampliamente por encima del 21,26% de los costos de venta. Así el margen bruto alcanzó el 33,42%, una recuperación de 150 pbs respecto del cuarto previo y 465 pbs y/y. El incremento de las ventas fue impulsado por el incremento de precios en alrededor de un 43% y/y, compensado por una caída en los volúmenes vendidos de un 9,8% y/y.

El producto con mayor caída interanual fue el laminado en frío, representando el 22% del volumen, con una caída del 15,5% y/y.

Los resultados provenientes de inversiones en asociadas alcanzaron los \$61,7 millones, \$49 millones inferior al cuarto previo. Esto se corresponde con la leve caída en el 3Q14 de



# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

Ternium Mexico y Usiminas con respecto al mismo período.

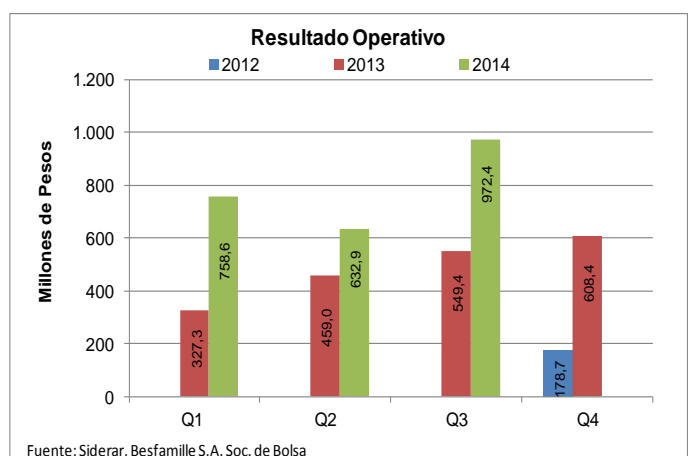
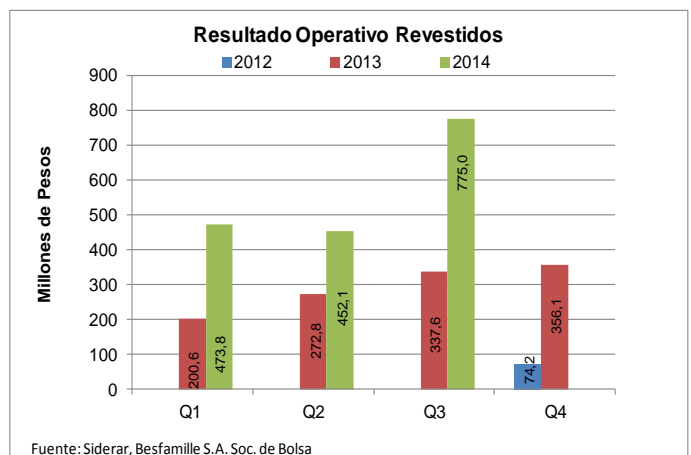
El EBITDA del 3Q14 fue de \$ 1.449 millones ajustado por el recupero de seguro mencionado anteriormente. Este valor implicó un incremento de 16,3% q/q y 42% y/y frente a los \$ 1.246 millones del 2Q14 y \$ 1.020,5 millones del 3Q13.

El EBITDA Margin del 3Q14 fue de 25,99% lo que implica un crecimiento de 204 pbs con respecto al cuarto previo y 225 pbs contra el 3Q13. Esta mejora fue principalmente por la evolución de las ventas en 848 pbs sobre los costos.

Los costos administrativos y de comercialización del 3Q14 fueron de \$ 603,6 millones, \$ 164,7 millones más que el año pasado (37,5%). Este concepto como porcentaje de las ventas se incrementó 61 pbs y/y llegando a 10,83%, pero en forma secuencial tuvo una mejoría de 34 pbs.

**Revestidos:** Los resultados operativos durante el 3Q14 alcanzaron los \$ 775,05 millones lo que significa una incremento interanual del 129,56% con respecto a los \$ 337,6 millones del mismo período en el 2013. En relación al 2Q14 estos crecieron un 71,43%. Este gran crecimiento se debe principalmente al ingreso extraordinario por el cargo de recupero del seguro. Las ventas en el presente cuarto crecieron un 35% contra el 23,42% de los costos. Esto permitió una mejora del margen bruto alcanzando el 33,55% con un incremento de 792 pbs q/q y 645 pbs y/y.

**No Revestidos:** El resultado operativo del cuarto fue de \$ 972,4 millones, un 76,9% superior en términos anuales y en forma secuencial un 53,6%. El margen bruto del sector fue de 34,7% en el 3Q14 lo que implica un crecimiento



# BESFAMILLE S.A

---

## SOCIEDAD DE BOLSA

---

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128  
[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

interanual de 286 pbs y 179 pbs en relación al cuarto precedente. En este segmento los costos de venta se incrementaron en menor medida a las ventas creciendo un 19,6% y/y.

**Posición Financiera:** En el 3Q14 la empresa generó efectivo por actividades operativas por \$ 907 millones, explicado en mayor medida por el incremento de los resultados del trimestre. El capital de trabajo se incrementó \$ 486,9 millones en el cuarto, principalmente debido al incremento de los inventarios. El efectivo generado fue suficiente para cubrir las necesidades de capex de \$ 335,5 millones.

En el período se recaudaron \$ 646,2 millones por préstamos y se cancelaron \$ 1.126 millones arrojando como resultado una reducción del endeudamiento por \$ 480 millones. En términos netos se registró un incremento de efectivo de \$ 500.000 que deja un saldo de caja al 30 de Septiembre de \$ 633,6 millones.

La deuda neta de la compañía en el 3Q14 finalizó en \$ 1.381 millones, 27,5% por debajo del cuarto previo y 7,7% por encima del 3Q13. El ratio de Deuda neta sobre EBITDA en el presente cuarto alcanzó los 0,27x implicando una reducción tanto en forma secuencial como anual de 33,5% y 37,7% respectivamente.

La posición neta de Siderar en moneda extranjera finalizó el cuarto en USD 9,9 millones, representada por USD 179,6 millones en activos y USD 169,6 millones en pasivos.

**Análisis:** La producción de Siderar ya lleva 3 trimestres consecutivos de caída interanual y los despachos 2 trimestres. No creemos que esto se revierta en el próximo cuarto. De todas formas tenemos evaluar la capacidad de la compañía de trasladar a los precios la evolución de las variables inflacionarias y cambiarias permitiendo, aún en este contexto, obtener buenos resultados. Los resultados operativos para el último cuarto del año se esperan que disminuyan debido a que no se registrará el cargo por recupero de seguro.

La compañía ha logrado incrementar estos últimos tres trimestres su disponibilidad de efectivo y reducir sus ratios de endeudamiento mejorando su posición financiera. Esto se suma al buen desempeño de su gestión comercial que en lo que va del año ha podido mantener la evolución de las ventas por sobre la de los costos de venta. En función de los aspectos analizados anteriormente recomendamos tomar

# BESFAMILLE S.A

---

## SOCIEDAD DE BOLSA

---

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

posición en Siderar ya que cuenta con muy buenos fundamentos para cuando se corrijan las cuestiones macroeconómicas que están hoy influyendo negativamente en el desempeño de la economía.

# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

ERAR 3Q14 Higlighths	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
En millones de Pesos								
Ventas	5.575,3	4.297,6	29,73%	5.201,1	7,19%	15.956,8	12.329,0	29,43%
Costo de Ventas	(3.712,2)	(3.061,5)	21,26%	(3.541,0)	4,83%	(11.191,4)	(9.940,1)	12,59%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>1.863,1</b>	<b>1.236,1</b>	<b>50,72%</b>	<b>1.660,1</b>	<b>12,23%</b>	<b>4.765,4</b>	<b>2.388,9</b>	<b>99,49%</b>
Gtos. De Com. y Adm.	(603,6)	(438,9)	37,52%	(580,6)	3,96%	(1.712,9)	(1.289,9)	32,79%
Otros	485,5	66,3	632,47%	(0,6)	81016,67%	19,9	(22,7)	-187,41%
<b>Resultado Operativo</b>	<b>1.745,0</b>	<b>863,5</b>	<b>102,09%</b>	<b>1.078,9</b>	<b>61,74%</b>	<b>3.072,4</b>	<b>1.076,2</b>	<b>185,48%</b>
Rdo. Operativo Revestidos	775,0	337,6	129,56%	452,1	71,43%	1.167,1	517,7	125,46%
Rdo. Operativo No Revestidos	972,4	549,4	76,98%	632,9	53,65%	1.944,1	576,7	237,11%
Rdo. Operativos Otros	(2,5)	(23,6)	89,60%	(6,1)	-59,81%	(38,8)	(18,1)	113,97%
Financial Results net	(187,2)	(85,6)	118,81%	(133,7)	40,01%	(424,2)	(256,2)	65,59%
Ingresos por Inversiones en compañías asociadas	61,8	100,5	-38,52%	111,7	-44,67%	299,6	40,7	636,02%
<b>Rdo. Antes de Impuesto</b>	<b>1.619,6</b>	<b>878,5</b>	<b>45,76%</b>	<b>1.056,9</b>	<b>53,24%</b>	<b>2.947,8</b>	<b>860,7</b>	<b>242,47%</b>
Impuestos	(299,3)	(257,5)	16,23%	(187,5)	59,63%	(777,0)	(320,2)	142,66%
<b>Rdo. Neto</b>	<b>1.320,3</b>	<b>620,9</b>	<b>112,63%</b>	<b>869,4</b>	<b>51,86%</b>	<b>2.170,8</b>	<b>540,5</b>	<b>301,59%</b>

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](mailto:info@besfamille.com)

Actividad Segmento	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
En millones de Pesos								
<b>Revestidos</b>								
Ventas	2.436,6	1.799,5	35,40%	2.230,7	9,23%	6.725,6	5.150,2	30,59%
Costo de Ventas	(1.619,0)	(1.311,8)	23,42%	(1.537,2)	5,33%	(4.861,5)	(4.102,6)	18,50%
<b>Rdo. Bruto</b>	<b>817,5</b>	<b>487,7</b>	<b>67,64%</b>	<b>693,5</b>	<b>17,88%</b>	<b>1.864,2</b>	<b>1.047,6</b>	<b>77,95%</b>
Gto. De Adm. Y Com.	(42,5)	(150,0)	-71,69%	(241,4)	-82,41%	(697,0)	(529,9)	31,54%
<b>Rdo. Operativo</b>	<b>775,0</b>	<b>337,6</b>	<b>129,56%</b>	<b>452,1</b>	<b>71,43%</b>	<b>1.167,1</b>	<b>517,7</b>	<b>125,46%</b>
<b>No Revestidos</b>								
Ventas	2.960,8	2.371,6	24,85%	2.934,7	0,89%	9.002,1	7.093,9	26,90%
Costo de Ventas	(1.932,6)	(1.615,9)	19,60%	(1.968,0)	-1,80%	(6.094,4)	(5.735,1)	6,27%
<b>Rdo. Bruto</b>	<b>1.028,2</b>	<b>755,7</b>	<b>36,06%</b>	<b>966,7</b>	<b>6,36%</b>	<b>2.907,7</b>	<b>1.358,8</b>	<b>113,99%</b>
Gto. De Adm. Y Com.	(55,8)	(206,3)	-72,93%	(333,8)	-83,28%	(963,6)	(782,1)	23,21%
<b>Rdo. Operativo</b>	<b>972,4</b>	<b>549,4</b>	<b>76,98%</b>	<b>632,9</b>	<b>53,65%</b>	<b>1.944,1</b>	<b>576,7</b>	<b>237,11%</b>

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

Metrics	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
ROA (ttm)	14,34%	6,35%	7,99%	13,68%	0,66%	10,17%	3,10%	7,07%
ROE (ttm)	19,65%	9,16%	10,49%	19,68%	-0,03%	14,43%	4,56%	9,87%
EV/EBITDA (ttm)	6,19	3,85	60,98%	2,34	165,12%	3,75	3,98	-6,01%
P/E (ttm)	8,60	9,27	-7,21%	5,40	59,15%	6,54	12,18	-46,33%
Debt /(Debt+Equity)	0,13	0,14	-8,25%	0,16	-17,42%	0,13	0,19	-33,30%
Net Debt (en millones)	1.381	1.281	7,76%	1.905	-27,54%	719	1.806	-60,16%
Net debt to EBITDA (ttm)	0,27	0,43	-37,72%	0,40	-33,50%	0,20	1,09	-82,12%
Interest Coverage (EBITDA/Interests)	6,75	9,00	-25,04%	7,25	-6,97%	8,46	4,54	86,14%
Liquidity	1,51	1,37	9,87%	1,32	14,01%	1,37	1,33	2,82%
Acid Liquidity	0,27	0,24	13,44%	0,24	12,50%	0,31	0,23	32,21%
Cash Ratio	0,11	0,06	84,89%	0,10	16,07%	0,09	0,18	-51,10%

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

# BESFAMILLE S.A

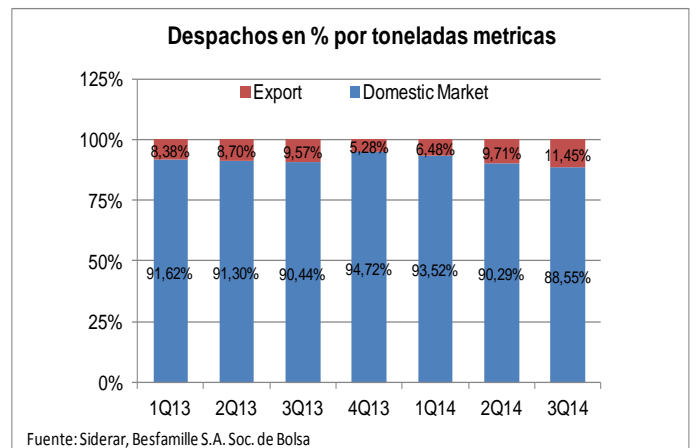
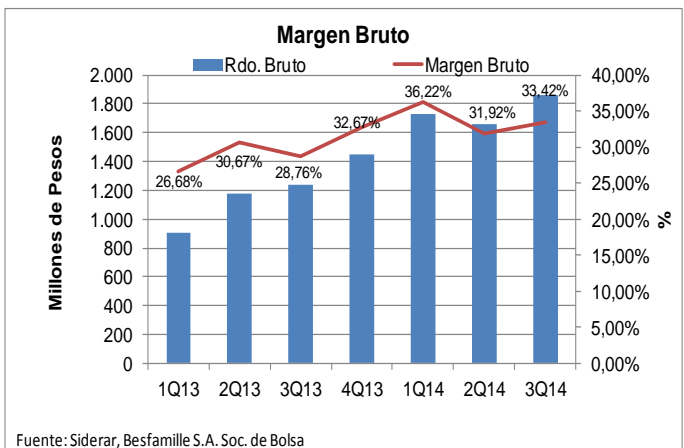
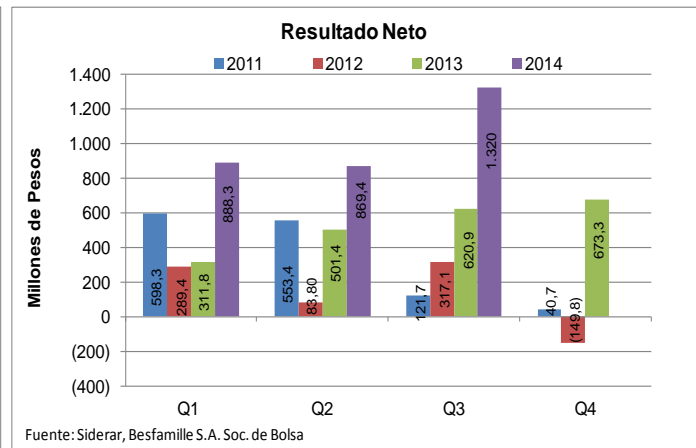
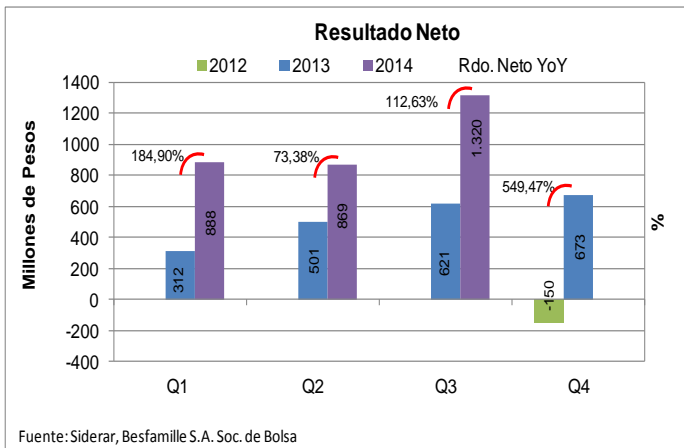
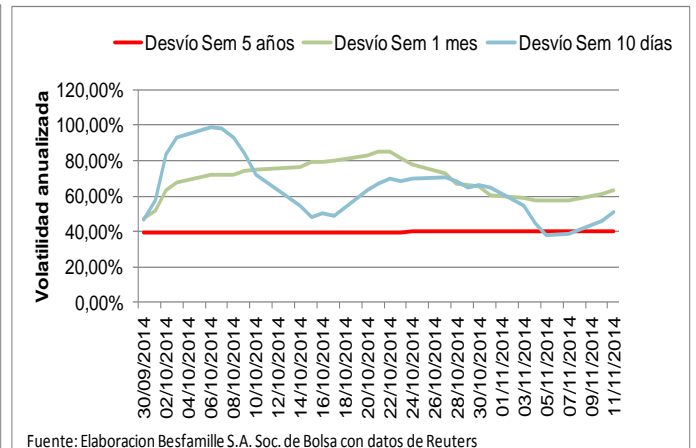
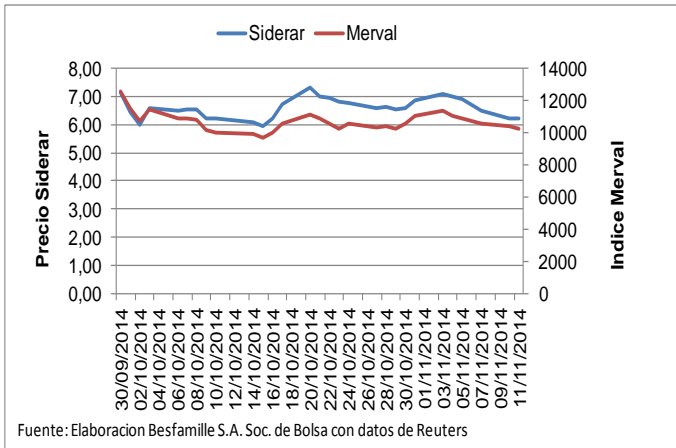
## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

### Anexo de Gráficos



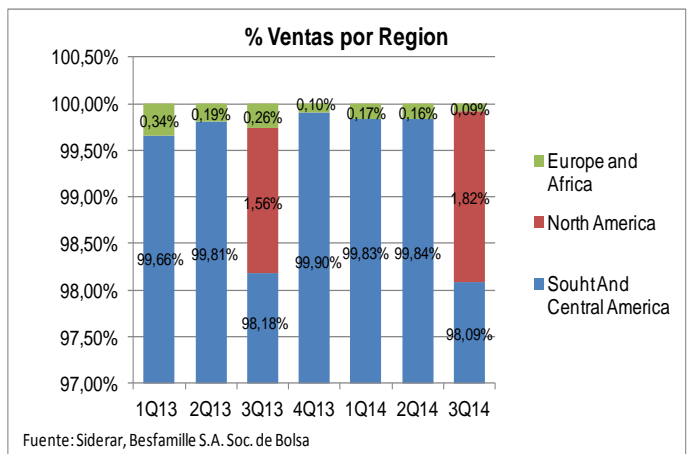
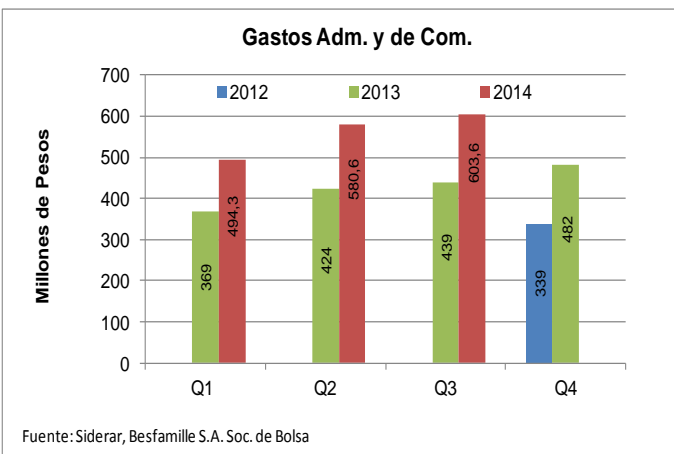
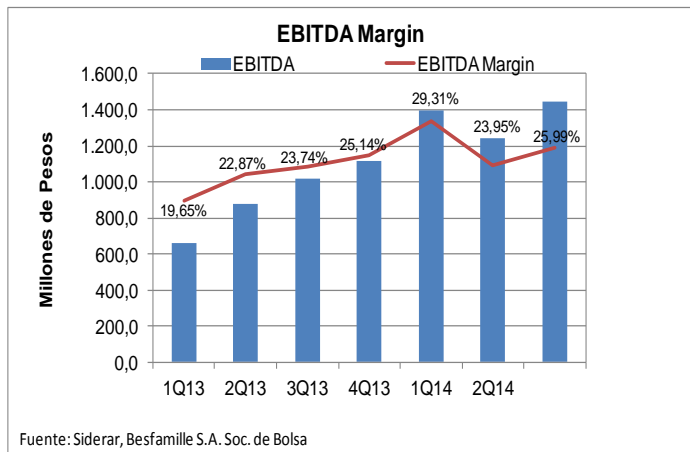
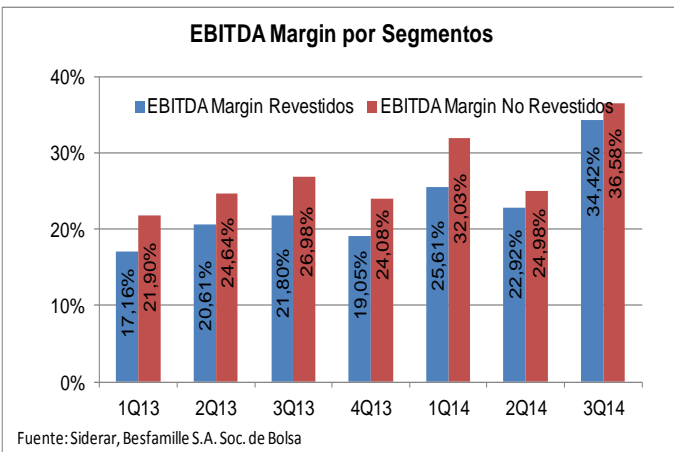
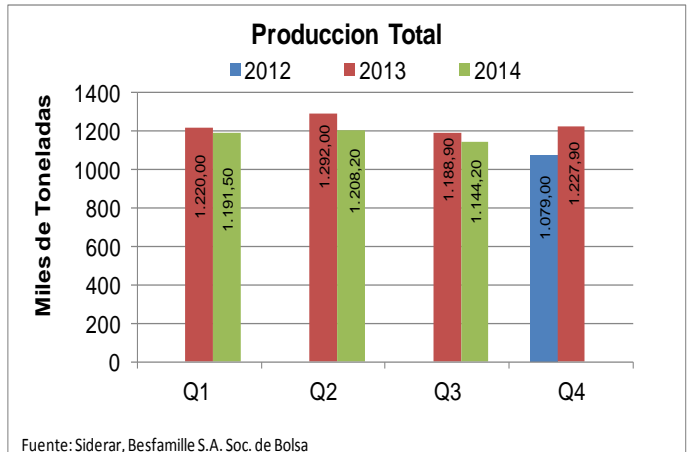
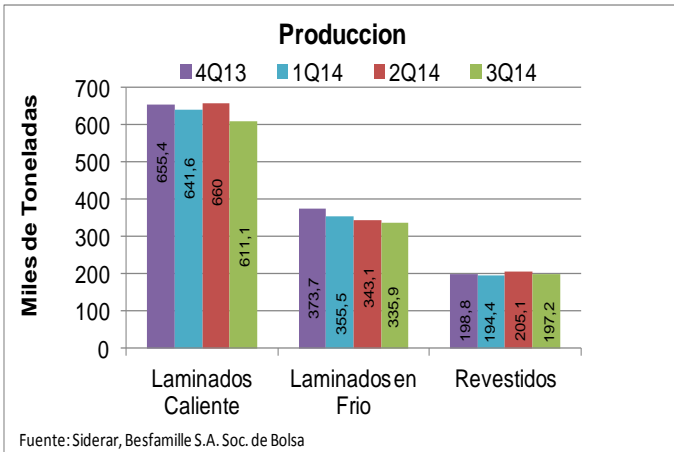
# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)





# BESFAMILLE S.A

---

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

