



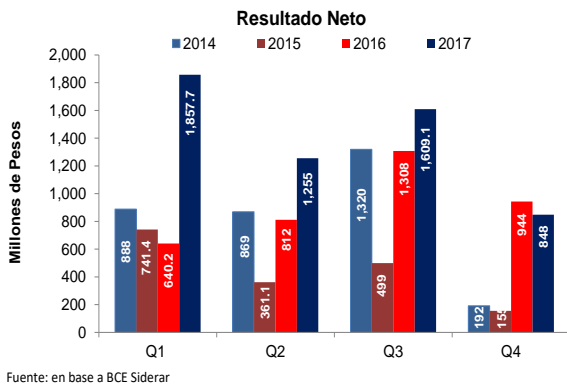
Martín Orta (martino@agvaolres.com.ar)

13/04/2018

## Siderar (TXAR)

En esta ocasión analizamos el balance de Siderar correspondiente al 4 trimestre del 2017.

El resultado del ejercicio anual 2017 fue de \$5.569 millones, 50.4% superior al 2016. Gran parte de este resultado es explicado por una revaluación de las inversiones en otras compañías. Pero el resultado del último trimestre del 2017 de \$848 millones fue un 10,13% inferior respecto del mismo trimestre del 2016. Este magro resultado es producto principalmente del incremento en los costos en las principales materias primas, acelerada por la devaluación del peso durante Diciembre.

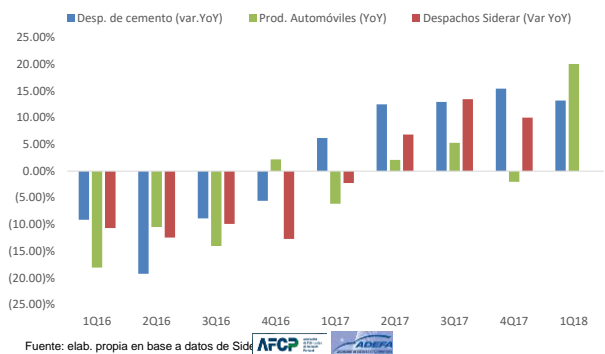


Los márgenes operativos no fueron la excepción y también fueron afectados en el último trimestre del año. El margen EBITDA finalizó en 13,02% Vs. Un 18,29% respecto del mismo período 2016. Para el año 2017 el

mismo fue 15,83%, 2,3 puntos porcentuales por debajo del 2016.



La buena noticia es que los datos de despachos de cemento y producción de automóviles del primer trimestre del 2018 fueron bastante buenos, tuvieron un incremento del 13,8% y 20,01% respectivamente comparado con el mismo período del 2016. Los sectores vinculados a la construcción y automóviles representan aproximadamente el 70% de la demanda de Siderar. De esta forma podemos esperar buenos números del lado de la venta y teniendo en cuenta que el BCRA mantuvo estable el dólar, los márgenes operativos deberían mejorar. En efecto en la presentación de resultados del cuarto trimestre 2017 la compañía mencionó que esperaba una mejora.





# AG

AMIRANTE GALITIS  
Alyc N° 141- CNV MIEMBROS MERVAL

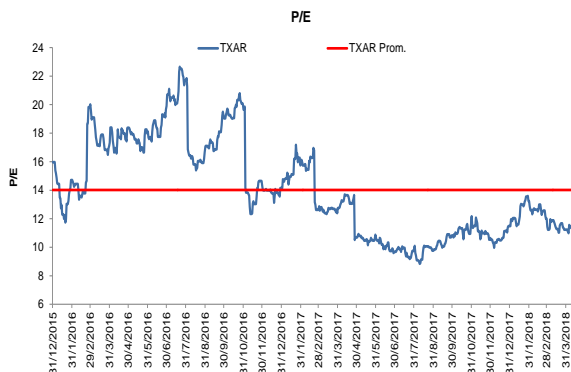
Reconquista 458 pisos 11 Capital Federal  
Tel+54-11-5272-6500

En términos de valuación por múltiplos el P/E de Siderar se encuentra en niveles de 12x., esto es un 14% por debajo de su promedio de 14x medido desde el 31/12/15. El precio de la acción debería subir a niveles de \$17 para que el P/E este su nivel promedio, teniendo en cuenta el último resultado disponible. Si se esperan mejores resultados para el primer trimestre el precio debería subir un poco más.

Hay que prestar mucha atención a como sigan evolucionando los sectores de la construcción y el automotriz, principales clientes de la empresa.

Buen fin de semana.

Martin Orta.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Reuters. Prom. desde el 31/12/15

El promedio de la región para este ratio se encuentra en niveles de 33x.

Nombre de la compañía	País	P/E (Daily Time Series Ratio)
Ternium Argentina SA	Argentina	11.800
Usinas Siderurgicas de Minas Gerais SA Usiminas	Brazil	53.731
Corporacion Aceros Arequipa SA	Perú	8.207
Industrias CH SAB de CV	Mexico	37.297
Grupo Simec SAB de CV	Mexico	24.578
Promedio ponderado por capitalización de mercado		<b>33.47</b>

Fuente: elaboración propia en base a datos de Reuters

### Conclusión:

Habiendo analizado los números del balance y la valuación en términos relativos existe una buena posibilidad de revalorización.