

Empresas

FUNDICIÓN SAN CAYETANO S.A. ON PvME Clase IV

Emisor:

FUNDICIÓN SAN CAYETANO
S.A.

Calificación

ON PyME Clase IV "AA-(on)"
PE

Tipo de informe

Seguimiento

Calificación anterior

ON PyME Clase IV "AA-(on)"
PE

Tipo de informe

Seguimiento

Fecha de calificación

29 de abril de 2022

Metodología de Calificación

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Títulos de Deuda Privada, Empresas y Préstamos Bancarios aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14

Analistas

Juan Carlos Esteves

jesteves@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra

jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación

16 de agosto de 2022

Advertencia

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Calificación

Títulos emitidos	Monto por VN	Vencimiento	Calificación	Perspectiva
ON PyME Clase IV	U\$S 1.453.888.- (equivalente en \$)	6-junio-2023	"AA-(on)"	Estable

Fundamentos de la calificación

Adecuada capacidad de gestión y estructura organizacional: Amplia experiencia en el sector de fundición y mecanizado de metales. Dirección societaria con buena capacidad de gestión y estructura organizacional.

Importante grado de adaptabilidad y flexibilidad: La compañía presenta capacidad de adaptación y flexibilidad ante los cambios en el mercado, permitiendo diversificar riesgos en distintos sectores económicos. Muy buena capacidad de innovación en sus procesos productivos.

Desempeño operativo: Durante el primer semestre del año 2022, la empresa aumentó los ingresos por ventas netas, sin reembolsos y subsidios en un 18%. La participación de los mercados externos sigue siendo relevante. Durante el periodo señalado, alcanzaron al 67% de las ventas totales. Se observa también, un intenso repunte en las colocaciones en el mercado interno.

Según los estados contables intermedios al 31/03/2022, la compañía alcanzó un EBITDA de 132,4 millones de pesos y de 279,6 millones de pesos (en moneda homogénea a marzo de 2022), para el ejercicio intermedio de 6 meses cerrado el 31 de marzo de 2021, y el ejercicio anual al 30 de septiembre de 2021 respectivamente. La empresa presenta una sostenida generación de fondos operativos, los que alcanzaron a marzo de 2022 a los 286,9 millones de pesos.

Perfil financiero: De acuerdo con los últimos estados contables a marzo de 2022, la Deuda Bancaria y Financiera sobre el capital propio ascendía a 1,5x (veces). En el informe se realizan estimaciones, a efectos de establecer ratios actualizados.

La empresa viene realizando en tiempo y forma los pagos de los servicios.

Mejora crediticia - Mecanismo de Pago alternativo: El mecanismo de pago consiste en notificar a TERNIUM ARGENTINA S.A. para que proceda a

depositar todos los pagos que deba realizar a la Emisora en la cuenta específica de su titularidad en el BANCO CMF S.A. Se deja constancia que se abrió una cuenta especial en el Banco CMF S.A. a los fines expuestos. Asimismo, la Emisora instruyó de manera irrevocable al BANCO CMF S.A. para que, si por cualquier motivo no cumpliera con el pago de las Obligaciones Negociables, proceda a aplicar los fondos que se encuentren depositados en dicha cuenta al pago de las Obligaciones Negociables.

I. Análisis de sensibilidad.

Para proyectar los ratios de cobertura de deuda y de intereses, se evaluaron los flujos de fondos futuros teóricos y la capacidad de pago de la compañía ante distintos escenarios de estrés:

- Flujo teórico de ingresos por ventas: se evaluó el presupuesto de ventas de la empresa con distintos grados de cumplimiento.
- Deuda Financiera – Obligaciones Negociables Pymes Clase IV y V: Se analizaron los flujos de repago con intereses en dólares del 4% y 1% respectivamente.
- Deuda vigente con el sistema bancario: se consideró para la evaluación, que la deuda bancaria devengará la tasa pactada con las distintas entidades.
- Las hipótesis de proyección, contemplan principalmente escenarios de evolución del tipo de cambio real efectivo y niveles de actividad económica.

UNTREF ACR UP considera que los resultados, indican que se actúa bajo niveles de cobertura consistentes con la calificación asignada.

Los ingresos por ventas de la empresa provienen de mercados subordinados a los precios internacionales de commodities, como el petróleo, el cobre, el acero. Sus principales clientes son productores o extractores de dichas materias primas.

La actividad de la empresa también está sometida a regulaciones gubernamentales de nuestro país y de los países a donde exporta.

Para UNTREF ACR UP, la variación en los precios y niveles de actividad internacionales de productos relacionados con la producción de la empresa, la evolución del tipo de cambio real local y los cambios regulatorios impactan sobre la rentabilidad, el apalancamiento de la empresa y por lo tanto en el flujo de fondos de la compañía.

II. La empresa

Fundición San Cayetano S.A. (FSC) tiene como principal actividad la fundición de hierro, produciendo piezas fundidas de hierro gris, hierro nodular y aceros de distintas composiciones, para el mercado internacional y nacional.

Sus principales productos son los cilindros para laminación en caliente para la industria siderúrgica, piezas fundidas para equipos de bombeo para la industria petrolera, componentes fundidos para molinos de la industria eólica y piezas de desgaste para grandes equipos de la industria minera.

En síntesis, se trata del mayor productor de cilindros de laminación y único exportador nacional, siendo una empresa familiar, de base tecnológica, con larga experiencia y capacidad exportadora y con compromiso ambiental.

Su directorio actualmente está integrado por todos los accionistas, hijos del fundador Nazareno Sforzini, siendo su presidente Enzo, con una vasta y activa experiencia en la cámara empresarial que los nuclea y en la industria nacional. La firma tiene un adecuado organigrama, de acuerdo a las funciones y responsabilidades que se desarrollan en los distintos sectores, tanto el productivo como de apoyo.

III. Estrategia y plan de negocios

La Empresa identifica como su visión: La Producción de Piezas que Mueven el Mundo. FSC S.A. tiene como objeto la producción de bienes de capital de base tecnológica principalmente para las industria petrolera, minera, eólica tanto nacionales como del exterior.

Estratégicamente la compañía ha definido los servicios de pre y post venta como centrales para el crecimiento. Este servicio indispensable para la retención e incorporación de clientes y para la apertura de nuevos mercados se apoya en los siguientes puntos.

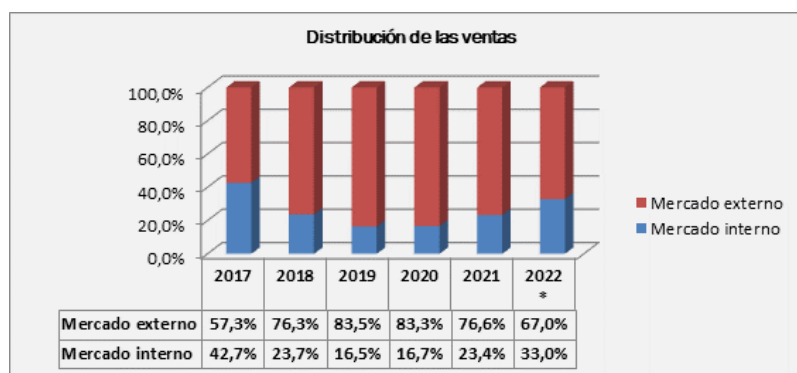
Históricamente el nivel de ingresos fue explicado un 50% por ventas locales y el otro 50% por las exportaciones. A partir del año 2017 la sociedad se enfocó al desarrollo de mercados externos y de clientes internacionales. Durante el año 2021, las ventas al mercado externo concentraron el 76,6% de la facturación total. En el primer semestre de 2022, dicha participación fue del 67% (Ver Tabla 1 y Gráfico 2).

Tabla 1.- Distribución de las ventas por mercado de destino. En porcentaje

Destinos	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Mercado interno	42,7%	23,7%	16,5%	16,7%	23,4%	33,0%
Mercado externo	57,3%	76,3%	83,5%	83,3%	76,6%	67,0%

* enero a junio acumulado

Gráfico 2. Evolución de las ventas. Participación por tipo de mercado. En porcentaje



* enero a junio de 2022

Fuente: Elaboración propia en base a información de la empresa

La firma ha consolidado su liderazgo como empresa fundidora de partes para bombeo de petróleo, ha crecido en participación en el mercado minero y ha sostenido a sus clientes de productos siderúrgicos, en un mercado cada vez más competitivo, a partir de su capacidad de diseño, innovación y prestación de servicios complementarios.

UNTREF ACR UP considera que cambios regulatorios o legislativos afectan las distintas unidades de negocio de la empresa. Las variables gubernamentales que afectan al desarrollo de la actividad son la regulación sobre el comercio nacional, la promoción a la producción nacional de bienes de capital, porcentajes de componentes de la industria nacional que deben tener ciertos productos, la política regulatoria sobre importaciones y exportaciones y los acuerdos comerciales con distintos países o uniones de países, como así la regulación en temas de medio ambiente y laboral.

IV. Desempeño operativo comercial y financiero

IV.1 Ventas

El año 2021 con relación al 2020, presentó una variación positiva del 68,5% i.a, sustentada sobre el fuerte crecimiento de las ventas, especialmente en el segundo y tercer trimestre del año. (Ver Tabla 2 y Grafico 3). El primer semestre de 2022 indica una continuidad en la expansión, con una variación comparada con relación al 2021 de +18,0% y un monto de ventas de 1.246,7 millones de pesos. La empresa informó que a julio del corriente año, la programación de producción y ventas de la empresa, se encuentra cubierta por los próximos siete meses. Se observa también, una sostenida demanda por parte de los clientes de la actividad minera en la República de Chile. La empresa presenta una consolidada posición, tanto en el mercado interno como en el externo.

Tabla 2.- Evolución de las ventas trimestrales. 2017/2022
(en pesos nominales).

Periodos	2017	2018	2019	2020	2021	2022
I Trim	79.611.821	119.248.312	234.402.153	346.821.432	480.068.137	547.507.165
II Trim	106.335.750	159.004.121	294.920.232	271.206.568	576.590.770	699.161.861
III Trim	101.686.806	212.239.934	361.437.651	308.743.138	616.279.433	
IV Trim	109.947.638	201.745.619	377.452.339	401.510.038	565.239.801	
Total	397.582.015	692.237.986	1.268.212.375	1.328.281.176	2.238.178.141	1.246.669.026
Variación %		+74,1	+83,2	+4,7	+68,5	+ 18%

La variación en el año 2022, corresponde al primer semestre con relación al mismo periodo de 2021.

Gráfico 3.- Evolución de las ventas totales
(millones de pesos nominales)



* Acumulado de enero a junio

La Tabla 3 presenta el comportamiento del total de las ventas anuales, desagregadas por destino, para el periodo comprendido entre 2017 y el primer semestre de 2022. Aquí es relevante apreciar la expansión producida, durante 2021 y lo transcurrido de 2022, tanto para los despachos al exterior, como para los destinados al mercado interno.

Tabla 3.- Destinos de las ventas totales.

En pesos nominales

Periodos	Mercado interno	Mercado externo	Ventas Totales
2.017	169.924.560	227.657.456	397.582.015
2.018	164.004.666	528.233.320	692.237.986
2.019	209.283.187	1.058.929.189	1.268.212.375
2.020	221.218.948	1.107.062.228	1.328.281.176
2.021	524.757.278	1.713.420.863	2.238.178.141
2022*	407.175.039	839.493.987	1.246.669.026

* Acumulado de enero a junio

IV.2 Financiero

Según los estados contables, la compañía alcanzó un EBITDA de 132,4 millones de pesos y de 279,6 millones de pesos (ambos en moneda homogénea a marzo de 2022), para el ejercicio intermedio de 6 meses cerrado el 30 de marzo de 2022 y el ejercicio anual a septiembre de 2021, respectivamente. Dichos guarismos representan el 10,3% y el 8,6% de los ingresos ordinarios generados, incluyendo reintegros y subsidios (Ver Anexo III).

A marzo de 2022, la empresa mostró \$ 0,99 de activos corrientes por cada peso de pasivos corrientes. La forma ácida de la liquidez disminuye a \$ 0,63 de activos corrientes, sin bienes de cambio y por cada peso de pasivos corrientes (Ver Anexo III).

V. La deuda y la sostenibilidad financiera

Al presente, se halla en circulación la emisión de la Clase IV, por un monto de USD 1.453.888 y con vencimiento en junio de 2023. Con relación a esta emisión, con fecha 07/03/2022, se procedió al pago de la primera cuota de intereses, por un monto de 1.563,1 miles de pesos. Con fecha 06/06/2022, se cumplimentó el pago de la segunda cuota de intereses y la primera de principal, por montos de 1.744 miles de pesos y 34.985,9 miles de pesos respectivamente. La Tabla 4 resume lo señalado sobre las ON Clase IV.

Con fecha 20 de julio de 2022 y con vencimiento al 20/07/2024, se emitieron e integraron Obligaciones Negociables Clase V, por un monto equivalente en dólares a 2.897.000.

Tabla 4 – Pagos de servicios de las ON Clase IV

Fecha	Servicios	Monto en 000' \$
7/3/2022	intereses	1.563,1
6/6/2022	intereses	1.744,5
6/6/2022	principal	34.985,9
	Total	38.293,5

La deuda con entidades financieras al 30 de junio de 2022, de acuerdo a lo informado por el BCRA, compuesta por deudas en dólares y pesos, alcanzó a un equivalente de 1.579.106,0 miles de pesos. Las acreencias en dólares, se originan básicamente en prefinanciamientos. Los principales acreedores son Bancos oficiales (Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco de Inversión y Comercio Exterior y el Banco de la Nación Argentina. En conjunto y con 861.088 miles de pesos, representaron el 54,6% de la deuda total con el sistema. Los Gráficos 4 y 5 y la Tabla 5 presentan información complementaria.

Gráfico 4 – Distribución de la deuda por moneda

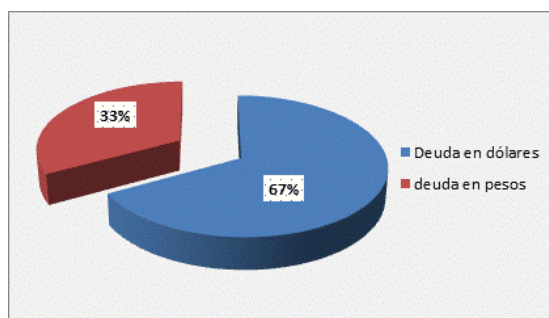


Tabla 5 - Deuda con entidades financieras a junio de 2022

Entidades	Monto en miles de \$	% de participación
BAPRO	580.456	36,8%
BICE	166.919	10,6%
Banco Credicoop	184.488	11,7%
Banco Galicia	130.284	8,3%
Banco Itaú	118.731	7,5%
BNA	113.713	7,2%
Banco Macro	48.597	3,1%
Banco Julio	46.253	2,9%
Banco Supervielle	38.251	2,4%
Banco Industrial	38.238	2,4%
Banco Interfinanzas	35.459	2,2%
Banco Ciudad	25.177	1,6%
Banco CMF	24.688	1,6%
BST	20.679	1,3%
Banco Hipotecario	7.173	0,5%
TOTAL	1.579.106	100,0%

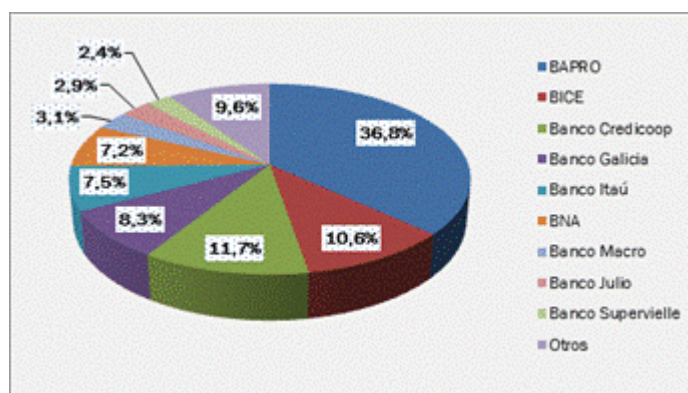
BAPRO: Banco de la Provincia de Buenos Aires,;

BICE: Banco de Inversión y Comercio Exterior y

BNA: Banco de la Nación Argentina.

Fuente: Banco Central de la República Argentina

Gráfico 5 – Participación porcentual de las entidades sobre el total de la deuda

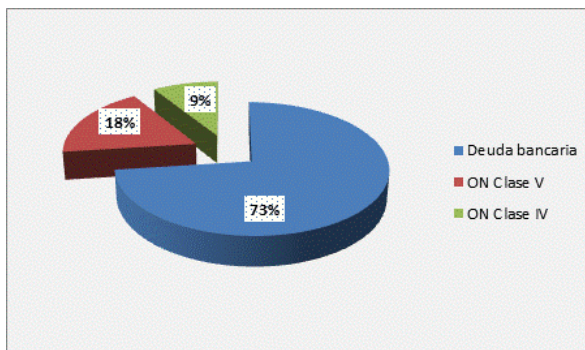


Como se señaló, la empresa cuenta con dos Clases de ON emitidas. Los saldos de principal de ambas, alcanzan en dólares a los USD 1.453,8 miles para la Clase IV, y a los USD 2.987,0 miles para la Clase V. Consolidando las fuentes de endeudamiento y a junio de 2022, la distribución de la deuda total se alinea con lo expuesto en la Tabla 6, representando la deuda bancaria un 73% del total. Los valores de los saldos de principal en dólares, de las ON Clases IV y V, se expresan en pesos, considerando el tipo de cambio oficial vigente al 29 de julio de 2022, establecido a partir de la Comunicación A 3500.

Tabla 6 – Distribución de la deuda financiera total por fuentes

Origen de la deuda	Monto en miles de \$	% de participación
Deuda bancaria	1.579.106,00	73%
ON Clase V	391.974,10	18%
ON Clase IV	190.788,90	9%
TOTAL	2.161.869,00	100%

Gráfico 6 – Distribución porcentual de la deuda por fuente de financiamiento



Según los últimos estados contables a marzo de 2022, la Deuda Bancaria y Financiera sobre el capital propio representaba a esa fecha 1,5x (veces) y se presenta en el Anexo III junto a otros indicadores. La empresa presenta actualmente un incremento del endeudamiento, con relación a la fecha señalada. El mayor nivel de actividad de la firma explica esa modificación. La variación significa un incremento del 56,6% con relación a los valores de marzo de 2022. Si se examina la marcha de la empresa se observa un sostenido nivel de actividad, que seguramente se reflejara en resultados económicos favorables. Aun en el escenario de un comportamiento patrimonial que, al menos se ajuste a la evolución de precios, el índice resultante sería de 2,0x, no representando un nivel excesivo de apalancamiento. La trayectoria de generación de fondos operativos de la empresa, permite advertir que los servicios resultantes del endeudamiento de la misma, podrían servirse sin inconvenientes. Por otra parte, la reciente colocación de la ON Clase V se realizó en muy favorables condiciones, representando una reducción en el valor del costo marginal del capital de la empresa.

VI. Impacto ambiental

La empresa está sujeta al cumplimiento de leyes y reglamentaciones con respecto al impacto de su actividad en el medio ambiente. Fundación San Cayetano ha implementado un sistema certificado de gestión de Seguridad y Medio Ambiente.

La empresa invierte y toma las medidas necesarias para cumplir con la regulación vigente, demostrando su compromiso al tener un área funcional específica de Medioambiente y un Programa de RSE.

Anexo I - Estado de situación patrimonial y análisis de estructura. En miles de \$

Los estados contables han sido preparados en moneda homogénea a marzo de 2022, reconociendo los efectos de la inflación de acuerdo con las correspondientes normas contables aplicables. Las cifras correspondientes al ejercicio anterior presentadas a efectos comparativos se exponen en moneda homogénea de la fecha de cierre de los presentes estados contables intermedios a marzo de 2022.

ACTIVO			PASIVO										
	31/3/2022	%	30/9/2021	%	30/9/2020	%		31/3/2022	%	30/9/2021	%	30/9/2020	%
Corriente						Corriente							
Caja y Bancos	53.980	2,0%	28.564	1,0%	63.011	2,1%	Cuentas por pagar	172.922	9,8%	213.946	10,6%	188.062	9,7%
Inversiones	1.000	0,0%	0	0,0%	5.081	0,2%	Deudas bancarias	1.171.100	66,3%	1.384.319	68,7%	1.510.422	77,7%
Créditos por ventas y varios	545.636	20,3%	730.609	24,5%	608.961	20,4%	Deudas financieras	137.209	7,8%	133.291	6,6%	307	0,0%
Otros Créditos	440.647	16,4%	518.280	17,4%	449.090	15,1%	Rem.a pagar, Ds. Soc. y fiscales y otras deudas	160.579	9,1%	159.227	7,9%	77.433	4,0%
Bienes de Cambio	606.311	22,6%	661.595	22,2%	707.195	23,7%	Provisiones y provisiones	18.227	1,0%	43.828	2,2%	49.875	2,6%
Total Activo Corriente	1.647.574	61,3%	1.939.048	65,2%	1.833.339	61,5%	Total Pasivo Corriente	1.660.037	94,0%	1.934.611	96,0%	1.826.099	94,0%
No Corriente						No corriente							
Otros Créditos	8.271	0,3%	6.397	0,2%	15.032	0,5%	Deudas bancarias	29.307	1,7%	7.022	0,3%	0	0,0%
Bienes de Uso	1.030.567	38,4%	1.030.784	34,6%	1.135.049	38,0%	Deudas financieras	42.103	2,4%	12.611	0,6%	19.227	1,0%
							Rem.a pagar, Ds. Soc. y fiscales y otras deudas	33.899		61.904		97.430	
Total Activos no corriente	1.038.838	38,7%	1.037.181	34,8%	1.150.081	38,5%	Total del Pasivo no Corriente	105.309	6,0%	81.537	4,0%	116.658	6,0%
Total del Activo	2.686.412	100%	2.976.229	100%	2.983.420	100%	Total del Pasivo	1.765.346	100%	2.016.148	100%	1.942.756	100%
							Patrimonio Neto	921.066		960.081		1.040.663	
							Pasivo + Patrimonio Neto	2.686.412		2.976.229		2.983.420	

Anexo II – Estado de resultados y análisis de estructura. En miles de pesos.

Conceptos	31/3/2022	%	30/9/2021	%	30/9/2020	%
Ingresos por ventas *	1.291.145	100,0%	3.248.823	100,0%	2.952.142	100,0%
CMV	-856.712	66,4%	-2.256.191	69,4%	-2.084.439	70,6%
Utilidad bruta	434.433	33,6%	992.632	30,6%	867.703	29,4%
Gastos de comercialización	-211.448	16,4%	-449.376	13,8%	-486.570	16,5%
Gastos de administración	-126.810	9,8%	-255.514	7,9%	-214.267	7,3%
Resultado operativo (EBIT)	96.175	7,4%	287.742	8,9%	166.866	5,7%
Resultados financieros, por tenencia e incluyendo RECPAM	-79.825	6,2%	-280.111	8,6%	-225.804	7,6%
Otros ingresos/egresos	9.917	0,8%	59.453	1,8%	84.954	2,9%
Resultado antes de impuestos	26.267	2,0%	67.084	2,1%	26.016	0,9%
Impuesto a las ganancias	-1.166	0,1%	-9.207	0,3%	-4.519	0,2%
Resultado final	25.101	1,9%	57.877	1,8%	21.497	0,7%

* incluyen reembolsos a las exportaciones y Bonos Bienes de Capital

Anexo III. Indicadores

Indicadores	31/3/2022	30/9/2021	30/9/2020
Patrimonio Neto	\$ 921.066	\$ 960.081	\$ 1.040.663
Ingresos por ventas+ reintegros + bono fiscal	\$ 1.291.145	\$ 3.248.823	\$ 2.952.142
Utilidad Bruta	\$ 434.433	\$ 992.632	\$ 867.703
% sobre ingresos por ventas	33,6%	30,6%	29,4%
EBIT	\$ 96.175	\$ 287.742	\$ 166.866
% sobre ingresos por ventas	7,4%	8,9%	5,7%
Utilidad Neta	\$ 25.101	\$ 57.877	\$ 21.497
% sobre ingresos por ventas	1,9%	1,8%	0,7%
Flujo de fondos operativo	\$ 286.896	-\$ 607.306	-\$ 204.251
Flujo de fondos libre	\$ 254.777	-\$ 666.640	-\$ 268.201
EBITDA	\$ 132.403	\$ 279.642	\$ 169.623
% sobre ingresos por ventas	10,3%	8,6%	5,7%
EBITDA/Intereses pagados	2,3	2,5	2,5
EBIT/Intereses pagados	1,7	2,0	1,8
ROE	5,5%	6,0%	2,1%
ROA	1,9%	1,9%	0,7%
Deudas Totales /Activos (P/A)	0,66	0,68	0,65
Deudas financieras/PN	1,50	1,60	1,47
Deuda de LP/PN	0,08	0,02	0,02
Deuda Financiera/EBITDA	n/c	5,50	9,02
Deuda Financiera/Ventas	n/c	0,47	0,52
Deuda corto plazo/Deuda total	94,8%	98,7%	98,7%
Solvencia (A/P)	1,52	1,48	1,54
Liquidez corriente	0,99	1,00	1,00
Liquidez acida*	0,63	0,66	0,62
Capital de trabajo contable neto	-12.463	4.437	7240

* Descontados los Bienes de Cambio.

Los valores monetarios se expresan en miles.

Anexo IV. Características de los instrumentos.

Obligaciones Negociables PyME Clase IV por Valor Nominal de USD 1.453.888.-, equivalente en pesos. "AA – Perspectiva Estable".

Las Obligaciones Negociables están denominadas en Dólares Estadounidenses, fueron integradas en pesos al tipo de cambio inicial y pagaderas en pesos, al tipo de cambio aplicable en la fecha de vencimiento y en cada fecha de pago de intereses.

Fueron suscriptas e integradas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, tomando como referencia la Comunicación "A" 3500.

Las Obligaciones Negociables devengarán intereses a una Tasa Fija del 4% nominal anual en dólares.

Los intereses se devengarán, inicialmente, desde la Fecha de Emisión y Liquidación (inclusive) hasta la primera Fecha de Pago de Servicios (exclusive) -para el primer servicio- y subsecuentemente desde la anterior Fecha de Pago de Servicios (inclusive) hasta la próxima Fecha de Pago de Servicios (exclusive) (Período de Devengamiento). Para el cálculo de los intereses, se considerará la cantidad real de días transcurridos y un año de 365 días (cantidad real de días transcurridos/365).

Los intereses serán pagaderos trimestralmente y por periodo vencido.

El capital de las Obligaciones Negociables amortizará y se pagará por periodo vencido. El primer pago de capital, por un monto equivalente al 20% del capital emitido, se abonará el 6 de junio del 2022 ("la "Primera Amortización"). El segundo pago de capital se abonará el 6 de septiembre 2022 por un monto equivalente al 20% del capital emitido (la "Segunda Amortización"). El tercer pago de capital se abonará el 6 de diciembre de 2022 por un monto equivalente al 20% del capital emitido. (la "tercera amortización"). El cuarto pago de capital se abonará el 6 de marzo de 2023 por un monto equivalente al 20% del capital emitido (la "cuarta amortización"). Finalmente, el quinto pago de capital se abonará el 6 junio de 2023 por un monto equivalente al 20% del capital emitido (la "quinta amortización").

Tabla 2. Cuadro de Pago del Capital residual de la ON PyME Serie IV.

N° de pago	Fecha de Vencimiento	% de Amort Capital
1	6-jun-22	\$ 290.777,60
2	6-sep-22	\$ 290.777,60
3	6-dic-22	\$ 290.777,60
4	6-mar-23	\$ 290.777,60
5	6-jun-23	\$ 290.777,60

A fin de ofrecer a los inversores una mejora crediticia en su carácter de suscriptores de las Obligaciones Negociables a emitirse, la Emisora estructuró un mecanismo de pago de alternativo.

El mecanismo de pago consiste en notificar a TERNIUM ARGENTINA S.A. para que proceda a depositar todos los pagos que deba realizar a la Emisora en la cuenta específica de su titularidad en el BANCO CMF S.A. Se deja constancia que se abrió una cuenta especial en el Banco CMF S.A. a los fines expuestos.

Asimismo, la Emisora instruyó de manera irrevocable al BANCO CMF S.A. para que, si por cualquier motivo no cumpliera con el pago de las Obligaciones Negociables, proceda a aplicar los fondos que se encuentren depositados en dicha cuenta al pago de las Obligaciones Negociables.

El presente mecanismo de pago no constituye una cesión de derechos de cobro por parte de la Emisora.

Las operaciones afectadas al mecanismo de pago son por compras que aún no han sido entregadas por parte de la Emisora, por lo que su pago requiere del previo cumplimiento de la entrega conforme las órdenes emitidas por TERNIUM ARGENTINA S.A. por parte de la Emisora.

La mejora crediticia ofrecida para las Obligaciones Negociables Clase IV, se encuentra en primer grado de privilegio, respecto a futuras emisiones de la Emisora.

A nivel informativo, la Emisora declaró tener una relación contractual con TERNIUM ARGENTINA S.A. que data desde el año 1987 en virtud del cual la Emisora vende cilindros o rodillos para la laminación de productos planos.

TERNIUM es el mayor fabricante de acero de la Argentina que elabora y procesa un amplio rango de productos de alto valor agregado con la más avanzada tecnología y siguiendo rigurosos estándares de calidad, seguridad y medio ambiente. TERNIUM cuenta con 17 centros productivos en Argentina, Brasil, Colombia, Estados Unidos, Guatemala y México, proveyendo aceros de alta complejidad a las principales industrias y mercados de la región.

La facturación de Fundición San Cayetano a Ternium de los últimos períodos, se refleja a continuación,

2017	2018	2019	2020	2021 (*)
USD	USD	USD	USD	USD
4,451,453	3,178,096	2,406,404	2,194,413	4,110,175

2021 (*): Enero – septiembre: real: U\$S 3.110.175.-
Octubre - diciembre: Presupuesto de ventas: U\$S 1.000.000.-

Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Clase IV por Valor Nominal 1.453.888.-, equivalente en pesos. "AA-(on)" Perspectiva Estable.

Las emisiones o emisores calificados en "AA" nacional, presentan muy buena capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una baja vulnerabilidad en su desempeño económico y financiero, con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

El indicador (on) corresponde a obligaciones negociables sin garantías.

La perspectiva se asigna a una calificación de largo plazo, como una opinión respecto del comportamiento de la misma en el mediano y largo plazo. Para la asignación de la perspectiva se consideran los posibles cambios en la economía, la industria y el negocio, la estructura organizacional y cualquier otro factor relevante que pudiera incidir. Las perspectivas no indican necesariamente un futuro cambio en la calificación asignada. La perspectiva estable indica que la calificación probablemente no cambie.

La perspectiva puede ser:

- Positiva: la calificación puede subir.
- Estable: la calificación probablemente no cambie.
- Negativa: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

Este informe de calificación no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Estados Contables auditados con cierre del ejercicio económico al 30 de septiembre de 2019, 2020 y 2021. www.cnv.gob.ar
- Estados Contables trimestrales auditados con cierre del ejercicio económico intermedio al 31 de marzo de 2022. www.cnv.gob.ar
- Información cuantitativa y cualitativa de Fundición San Cayetano S.A. relevante para la calificación, proporcionada por la compañía. Calle Luis María Drago y Melián. Burzaco (B1852NZ), Provincia de Buenos Aires, Argentina.
- Sitio institucional: www.fscnet.com.ar
- Programa global para la emisión de obligaciones negociables PYME por hasta VN \$ 200 millones, o su equivalente en otras monedas. www.cnv.gob.ar
- Suplemento de precio de Fundición San Cayetano Obligaciones Negociables PYME Clase IV.
- Resultado de la Colocación Fundición San Cayetano Obligaciones Negociables PYME Clase IV. www.cnv.gob.ar

Manual de Calificación: Para el análisis del presente informe, se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Títulos de Deuda Privada, Empresas y Préstamos Bancarios aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14

Analistas a cargo:

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar
Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 16 de agosto de 2022.