

Empresas

FUNDICIÓN SAN CAYETANO S.A.

Emisor:
FUNDICIÓN SAN CAYETANO
S.A.

Calificación
ON Pymes Clase III "AA -
(on)" PE

Tipo de informe
Seguimiento

Calificación anterior
25/02/2021:
"AA-(on)" PE

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
Walter Severino
wseverino@untref.edu.ar

Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Fecha de calificación
31 de mayo de 2021

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.

Títulos	VN	Vencimiento	Calificación	Perspectiva
ON Pymes Clase III	U\$S 2.075.374.-	20-Feb-2022	"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: En términos nominales los ingresos por ventas netas (sin reembolsos y subsidios), durante el año 2020 aumentaron 5% con respecto al año 2019. En el 1° trimestre de este año la facturación aumentó un 38% con respecto al 1° trimestre del año 2020.

Según los estados contables, la compañía alcanzó un EBITDA de 155,2 millones de pesos, y de 213,2 millones de pesos (en moneda homogénea de marzo de 2021), para el ejercicio de 6 meses cerrado el 31 de marzo de 2021 y el ejercicio anual septiembre de 2020. Dichos guarismos representan respectivamente el 15% y el 13,7% de los ingresos ordinarios generados

Perfil financiero: El plazo de vencimiento promedio del saldo de deuda es de 126 días. Según los últimos estados contables, la Deuda Bancaria y Financiera sobre el capital propio asciende a 1,66x (veces). La relación pasivo total con respecto al total de activos, según los estados contables es de 67%.

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.

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: se consideró para la evaluación, que las Obligaciones Negociables Pymes Clase III devengarán una tasa fija del 4% nominal anual en dólares durante su vigencia.
- Deuda Financiera - Obligaciones Negociables: se consideró una emisión equivalente en pesos de U\$S 2.075.374.-
- Deuda vigente con el sistema bancario: se consideró para la evaluación, que la deuda bancaria devengará la tasa pactada con las distintas entidades.

UNTREF ACR UP considera que los niveles de cobertura que presenta la estructura son 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.

La empresa, sus directivos y su organización.

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.

La estructura societaria presenta la siguiente composición accionaria:

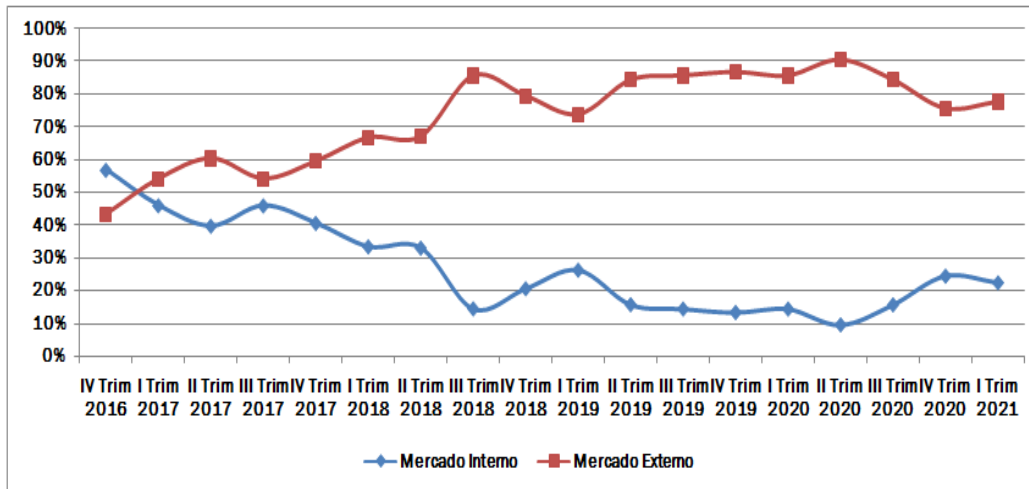
Tabla 1 – Composición de accionistas

Apellido y Nombre	Cargo en la sociedad	Tenencia Accionaria
SFORZINI, ENZO	Presidente	1/3
SFORZINI, ANA MARÍA	Apoderado	1/3
SFORZINI, CARLOS ALBERTO	Apoderado	1/3

Perfil del negocio, el sector y el mercado.

Históricamente el nivel de ingresos fue explicado un 50% por facturación local y el otro 50% por las exportaciones. De acuerdo al proceso de estancamiento y recesión de la economía local y a las crisis internacionales la sociedad se enfocó al desarrollo de mercados externos y de clientes internacionales. Durante el 1° trimestre de este las ventas al mercado externo concentraron el 78% de la facturación total. (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1. Evolución de las ventas. Participación por tipo de mercado. (En %).



	Mercado Interno	Mercado Externo
IV Trim 2016	56,8%	43,2%
I Trim 2017	45,9%	54,1%
II Trim 2017	39,7%	60,3%
III Trim 2017	45,9%	54,1%
IV Trim 2017	40,5%	59,5%
I Trim 2018	33,3%	66,7%
II Trim 2018	32,9%	67,1%
III Trim 2018	14,4%	85,6%
IV Trim 2018	20,5%	79,5%
I Trim 2019	26,2%	73,8%
II Trim 2019	15,6%	84,4%
III Trim 2019	14,3%	85,7%
IV Trim 2019	13,2%	86,8%
I Trim 2020	14,3%	85,7%
II Trim 2020	9,5%	90,5%
III Trim 2020	15,6%	84,4%
IV Trim 2020	24,4%	75,6%
I Trim 2021	22,3%	77,7%

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 siderúrgicos en un mercado cada vez más competitivo en virtud 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.

Desempeño operativo

En orden a la pandemia COVID-19 declarada por la Organización Mundial de la Salud (OMS) los distintos gobiernos nacionales, estatales, provinciales, municipales y condales, han tomado medidas de restricción en la circulación de las personas a partir de marzo del año pasado. Incluso la mayoría de los países cerraron sus fronteras. Esta situación afecta de forma significativa la economía global, regional y nacional.

Si bien el nivel de facturación en términos nominales de la Sociedad a la fecha de emisión del presente informe ha evolucionado en forma positiva, UNTREF ACRUP considera que no es posible realizar una

estimación de los impactos futuros derivados de estos eventos sobre la situación patrimonial, económica y financiera de Fundación San Cayetano S.A.

En términos nominales los ingresos por ventas netas (sin reembolsos y subsidios), durante el año 2020 aumentaron 5% con respecto al año 2019. En el 1° trimestre de este año la facturación aumentó un 38% con respecto al 1° trimestre del año 2020. (Ver Gráfico 2 y 3)

Gráfico 3. Evolución de las ventas por trimestre. (\$ Nominales).

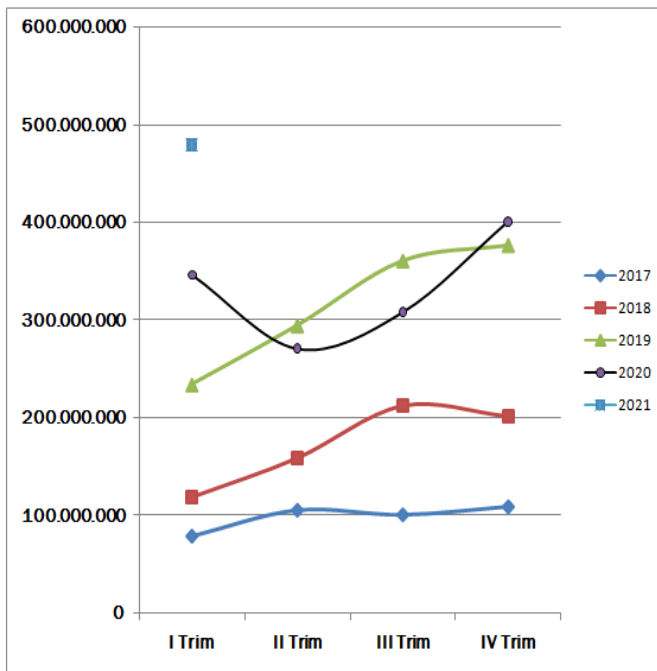
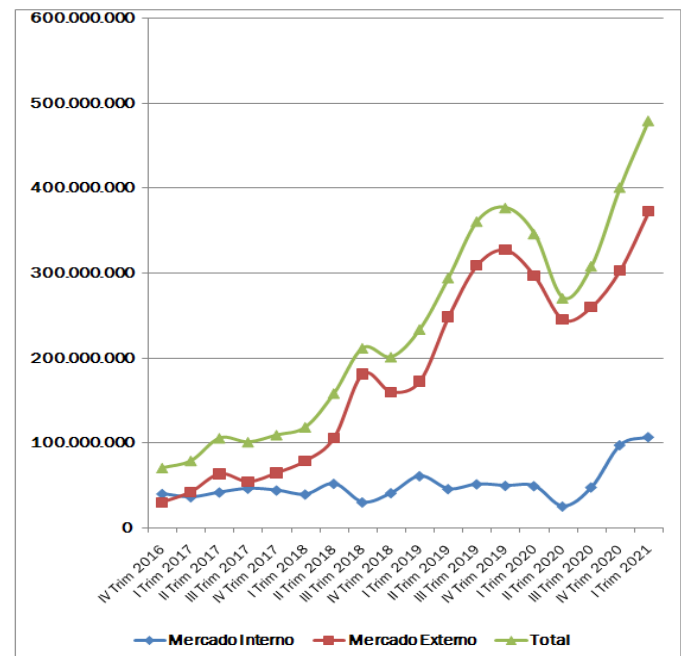


Gráfico 4. Evolución de las ventas. Apertura por mercado externo y local. (\$ Nominales).



Fuente: Elaboración propia en base a información de la empresa

Según los estados contables, la compañía alcanzó un EBITDA de 153,2 millones de pesos, y de 213,2 millones de pesos (en moneda homogénea de marzo de 2021), para el ejercicio de 6 meses cerrado el 31 de marzo de 2021 y el ejercicio anual septiembre de 2020.

Dichos guarismos representan respectivamente el 15% y el 13,7% de los ingresos ordinarios generados (incluyendo subsidios y reembolsos) (Ver Anexo III).

A marzo de 2021, la empresa mostró \$ 1 de activos corrientes por cada peso de pasivos corrientes. La forma ácida de la liquidez disminuye a \$ 0,64 de activos corrientes, sin bienes de cambio por cada peso de pasivos corrientes (Ver Anexo III).

La deuda y la sostenibilidad financiera

Además de operar con más de una docena de bancos, públicos y privados; comerciales y de inversión, la empresa ha emitido dos Clases de Obligaciones Negociables Pyme, la clase I, por un V/N de U\$S 1.405.900 y la clase III por un V/N de U\$S 2.075.374.

Fundición San Cayetano S.A. ha cumplido con los términos y condiciones de los contratos de emisión de deuda, y con los pagos de servicios de los títulos de deuda de las Obligaciones Negociables PyME correspondientes. A la fecha del presente informe el estado de la Clase III se detalla en la siguiente tabla 2.

Tabla 2 – Amortización de Capital e Intereses Obligaciones Pyme Clase III

Fecha de Pago	Amortización Capital en \$	Remanente en U\$S
20-may-21	\$ 48.830.956,00	USD 1.556.531,00

Fecha de Pago	Amortización Intereses
22-feb-21	\$ 1.858.915,18
20-may-21	\$ 1.905.075,83

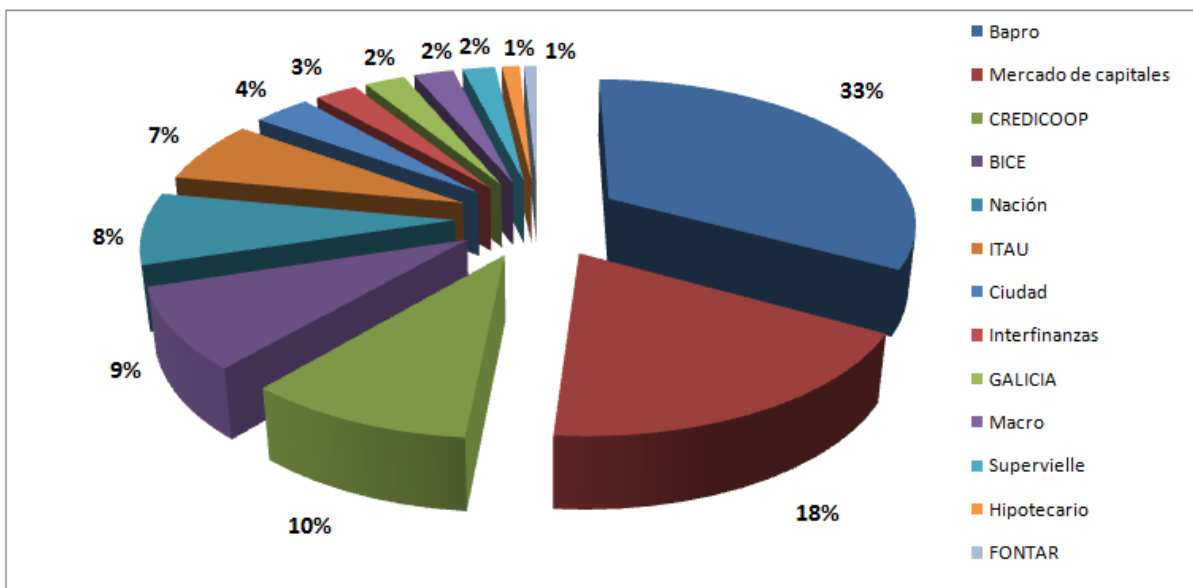
Fuente: Elaboración propia en base a información CNV

Según lo informado por la empresa, al 5 de abril de 2021 la deuda financiera y bancaria alcanza aproximadamente a los \$ 1.041,8 millones.

Debido a su perfil exportador, el 84,2% de la deuda se encuentra denominada en dólares, concentrándose en préstamos para prefinanciación de exportaciones.

La banca pública, (Banco Provincia de Buenos Aires, Banco de Inversión y Comercio Exterior, Banco de la Nación y Banco de la Ciudad), concentran 65% de la deuda bancaria de la compañía.

Gráfico 5 – Saldo de deudas financieras por entidad financiera en %, al 5 de abril de 2021.



Fuente: Elaboración propia en base a información de la empresa

El plazo de vencimiento promedio del saldo de deuda es de 126 días.

Gráfico 6 - Vencimientos de deuda bancaria y financiera

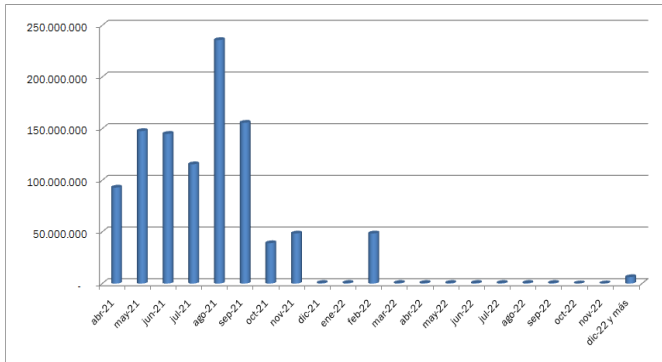
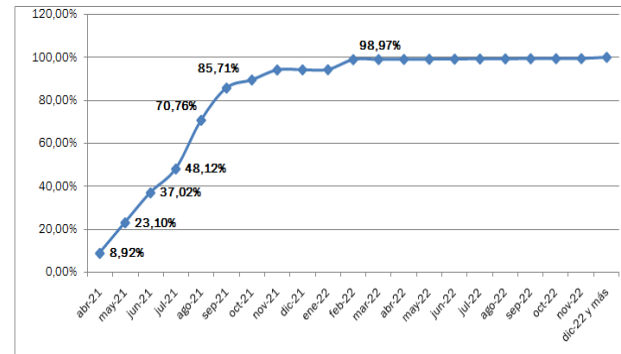


Gráfico 7 - Perfil de deuda bancaria y financiera. (En %).



Fuente: Elaboración propia en base a información de la empresa.

Según los últimos estados contables, la Deuda Bancaria y Financiera sobre el capital propio asciende a 1,66x (veces). (Ver Anexo III).

La relación pasivo total con respecto al total de activos, según los estados contables es de 67%. (Ver Anexo I y III).

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 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.

	31/03/2021	%	30/09/2020	%
Activo Corriente	1.235.375	64,2%	1.182.101	61,5%
Caja y Bancos	14.744	0,8%	40.629	2,1%
Inversiones	44.377	2,3%	3.276	0,2%
Créditos por Ventas	448.126	23,3%	392.646	20,4%
Otros Créditos	287.655	14,9%	289.564	15,1%
Bienes de Cambio	440.473	22,9%	455.986	23,7%
Activo No Corriente	689.698	35,8%	741.550	38,5%
Otros Créditos	7.078	0,4%	9.693	0,5%
Bienes de Uso	682.620	35,5%	731.857	38,0%
ACTIVO TOTAL	1.925.073	100,0%	1.923.651	100,0%
Pasivo Corriente	1.234.131	64,1%	1.177.434	61,2%
Cuentas por Pagar	103.101	5,4%	121.259	6,3%
Deudas Bancarias	831.230	43,2%	973.891	50,6%
Deudas Financieras	198.643	10,3%	198	0,0%
Remun a pagar, ds soc, fiscales y otras deudas	93.146	4,8%	49.928	2,6%
Provisiones y Provisiones	8.011	0,4%	32.158	1,7%
Pasivo No Corriente	58.343	3,0%	75.218	3,9%
Deudas Bancarias	12.896	0,7%	0	0,0%
Deudas Financieras	9.859	0,5%	12.397	0,6%
Ds soc, fiscales y otras deudas	35.588	1,8%	62.821	3,3%
PASIVO TOTAL	1.292.474	67,1%	1.252.652	65,1%
PATRIMONIO NETO (PN)	632.599	32,9%	670.999	34,9%

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

	31/03/2021	%	30/09/2020	%
Período en meses	6		12	
Ventas Netas	963.196	100,0%	1.878.158	100,0%
Reembolsos por Exportación	24.868	2,6%	56.449	3,0%
Bonos Bienes de Capital	12.575	1,3%	18.995	1,0%
ANR Fontar y Prodepro	21.598	2,2%	1.855	0,1%
Costo de mercaderías vendidas	(658.212)	-68,34%	(1.344.005)	-71,56%
RESULTADO BRUTO	364.025	37,8%	611.452	32,6%
Gastos de Comercialización	(157.696)	-16,4%	(313.731)	-16,7%
Gastos de Administración	(78.903)	-8,2%	(138.155)	-7,4%
RESULTADO OPERATIVO (EBIT)	127.426	13,2%	159.566	8,5%
Resultados Financieros, Por Tenencia y RECPAM	(118.387)	-12,3%	(145.594)	-7,8%
Otros Ingresos y Egresos	10.215	1,1%	2.803	0,15%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO (EBT)	19.254	2,0%	16.775	0,9%
Impuesto a las Ganancias	(1.582)	-0,2%	(2.914)	-0,2%
RESULTADO NETO	17.672	1,8%	13.861	0,7%

Anexo III. Indicadores

	31/03/2021	30/09/2020
Ingresos por ventas + reembolsos + reintegros (En miles \$ nominales)	1.022.237	1.555.073
Dif período anterior %	26,0%	15,8%
Utilidad Bruta (En miles \$ nominales)	364.025	486.256
% sobre ingresos por ventas	37,79%	32,56%
Utilidad Operativa (En miles \$)	127.426	126.895
% sobre ingresos por ventas	13,23%	8,50%
EBITDA (En miles \$)	153.173	213.171
% sobre ingresos	14,98%	13,71%
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio al cierre)	2,8%	2,1%
ROA (Utilidad Neta / Total Activos al cierre)	0,9%	0,7%
Deuda / Patrimonio Neto	2,04	1,87
Deuda / Activo Total	0,67	0,65
Deuda Bancaria y Financiera / PN	1,66	1,47
Liquidez Corriente	1,00	1,00
Liquidez Ácida (Act. Cte. menos Bienes de Cambio)	0,64	0,62
Capital de Trabajo Neto Contable (En miles \$)	1.244	4.667
Capital de Trabajo Neto sin Caja ni Inv (En miles \$)	-57.877	-39.238

Anexo IV. Características de los instrumentos.**Obligaciones Negociables Pymes Clase III por Valor Nominal de USD 2.075.374.- equivalente en pesos.**

Las obligaciones están denominadas en dólares estadounidenses y 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.

Las Obligaciones Negociables devengarán intereses a una Tasa Fija de 4% nominal anual. Los intereses serán pagaderos trimestralmente y por periodo vencido.

Los intereses se devengarán desde la fecha de emisión y liquidación (inclusive) hasta la primera fecha de pago de servicios (exclusive), para el primer servicio y para los restantes servicios, desde la fecha de pago de servicios anterior (inclusive) hasta la fecha de pago de servicios correspondiente (exclusive).

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).

El capital de las Obligaciones Negociables amortizará y se pagará por periodo vencido, a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación. El primer pago de capital, por un monto equivalente al 25% del capital emitido, se abonará a los seis meses contados a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación. El segundo pago de capital se abonará a los nueve meses contados a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación por un monto equivalente al 25% del capital emitido. El tercer pago de capital se abonará a los doce meses contados a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación por un monto equivalente al 25% del capital emitido. Finalmente, el cuarto y último pago de capital se abonará a los quince meses contados a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación por un monto equivalente al 25% del capital emitido.

Tabla 2. Cuadro de Pago de Capital ON Pyme Fundación San Cayetano Clase III.

N° de pago	Vencimiento	% de Amort Capital
1	20-may-21	25%
2	20-ago-21	25%
3	20-nov-21	25%
4	20-feb-22	25%

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.

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.

Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Clase III por Valor Nominal de USD 2.075.374.- 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

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 2017,2018, 2019 y 2020. www.cnv.gob.ar
- Estados Contables trimestrales auditados con cierre del ejercicio económico al 31 de marzo de 2021. www.cnv.gob.ar
- Información cuantitativa y cualitativa de Fundación 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 emisión de Obligaciones Negociables PYME Clase III. www.cnv.gob.ar
-
- Aviso de pago del primer y segundo período de devengamiento de intereses y primer pago de amortización de capital. 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:

Walter Severino, wseverino@untref.edu.ar

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 31 de mayo de 2021.