

Empresas

RADIADORES PRATS S.A. Mancomunada y Solidariamente con METALFOR S.A.

Calificación

Radiadores Prats S.A.

Calificación: "BBB+(pef)"PE

Tipo de informe

Privado

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 Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Juan Carlos Esteves,
jesteves@untref.edu.ar

Fecha de calificación

28 de junio 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.

Prestamos entidades financieras	Monto	Garantía	Calificación	Perspectiva
Calificación para ser presentada ante el Banco Nación				
• Descubierta cta.cte con acuerdo y/o evolución. Capital de trabajo	\$ 15.000.000	Solidaria	"BBB+(pef)"	Estable
• Tarjeta Pyme Nación	\$ 2.000.000	Solidaria		
• Descuento de cheques de pago diferido	\$ 25.000.000	Solidaria y otras garantías		
• Adquisición camión Mercedes Benz	\$ 8.800.000	Solidaria y prendaria		
• Inversiones. Proyectos estratégicos con tasas de interés bonificadas por FONDEP. Mancomunada y solidariamente con Metalfor S.A.	\$ 250.000.000	Hipotecaria: inmueble de Radiadores Prats S.A. Solidaria de Eduardo Alberto Borri, Maria Rosa Miguel y José Luis Dassie		
• Inversiones. Mancomunada y solidariamente con Metalfor S.A.	\$ 250.000.000	Hipotecaria: inmueble de Radiadores Prats S.A. Solidaria de Eduardo Alberto Borri, Maria Rosa Miguel y José Luis Dassie		
Riesgo Total	\$ 550.800.000			

Fundamentos de la calificación

Capacidad de gestión y estructura adecuada: Radiadores Prats S.A. tiene una adecuada organización, y amplia experiencia en la fabricación de radiadores industriales y viales, entre otros equipos y accesorios.

Integrante de importante grupo económico: La empresa pertenece mayoritariamente a Metalfor S.A. (dedicada a la producción de maquinaria agrícola e implementos para las labores agrícolas), y esta a su vez cuenta como accionistas con el 30% a otra importante empresa como Bertotto Boglione S.A.

Buen nivel de desempeño operativo: Radiadores Prats S.A. mediante información de gestión (no auditada) a mayo de 2022, informa que las ventas acumuladas (11 meses del ejercicio económico corriente) alcanzaron los \$ 374,2 millones. La tasa de crecimiento compuesto (CAGR) mensual del nivel de ventas para el periodo julio '21/mayo '22 es del +33,4%. Esto demuestra un importante crecimiento mensual de las ventas en términos nominales durante este ejercicio económico y en términos reales,

Adecuada capacidad de repago: La capacidad de cobertura de los servicios financieros para 2020/2021, con relación al EBIT y al EBITDA, fue de 1,2x (veces) y de 1,5x respectivamente. La liquidez corriente fue de \$1,24. Estos ratios correspondientes a mediciones de cobertura y liquidez, representan una adecuada capacidad de pago de los servicios de intereses y para afrontar sus obligaciones en el corto plazo por parte de la empresa.

Garantía hipotecaria otorgada: Por un préstamo por \$250 millones solicitado ante el Banco de la Nación Argentina (BNA) por Metalfor S.A. mancomunada y solidariamente con Radiadores Prats S.A. se constituye una garantía hipotecaria. Es una hipoteca de 1º grado sobre una propiedad urbana destinada a planta industrial y donde opera la firma Radiadores Prats S.A., de la cual Metalfor S.A. de la cual Metalfor S.A. es titular del 99,9% del capital accionario. La superficie comprende a 32.949,93 m² de los cuales, 9.476,65 m² son cubiertos, estando ubicada en la localidad de Marcos Juárez (Córdoba), comprendiendo dos fracciones de terrenos donde se ubican las actividades productivas de la firma señalada. La tasación se estableció en \$1.033,6 millones. Además han constituido garantía solidaria: María Rosa Miguel, Alberto Eduardo

Borri y José Luis Ramón Dassi que en conjunto, son propietarios del 70% de la firma Metalfor S.A.

I. La empresa, sus directivos y su organización.

Radiadores Prats S.A. es una empresa creada en 1984, con 38 años de antigüedad en su actividad. La empresa se encuentra ubicada estratégicamente en la ciudad de Marcos Juárez (Córdoba, Argentina). La actividad principal de la empresa es la fabricación de partes, piezas, y accesorios para vehículos automotores y sus motores; como así la fabricación de implementos de uso agropecuario.

A finales de 2021, la empresa Radiadores Prats S.A. fue adquirida por Metalfor S.A. Esta última, es una empresa nacional cuenta con 48 años de actuación en el mercado nacional, la cual había sido adquirida en 2017 por la empresa Bertotto Bogleione S.A., que le permitió posicionarse como líder en el mercado de maquinaria agrícola. Metalfor S.A. adquirió la firma fabricante de radiadores industriales, enmarcada en su estrategia de diversificación sectorial, reforzando el vínculo petrolero mediante Bertotto Bogleione, e instalar en su planta la nueva línea de producción de la cosechadora Metalfor 2635.

La firma Radiadores Prats S.A. es una empresa que supo ser un ícono nacional en la fabricación y comercialización de radiadores, actualmente en proceso de reconversión. Asimismo, es líder en la fabricación de radiadores industriales y viales, entre otros equipos y accesorios, destinados a distintas industrias, con fuerte presencia en el sector petrolero.

● Directivos y Organización

Radiadores Prats S.A., como se mencionó forma parte de un grupo económico dedicado a la industria metalmecánica y de autopartes. La composición accionaria de la empresa se presenta en la Tabla 1.

Tabla 1 – Composición accionaria de Radiadores Prats S.A.

Accionistas	Tenencia Accionaria
METALFOR S.A.	99,99%
EDUARDO ALBERTO BORRI	0,01%
Total	100%

La participación mayoritaria pertenece a la empresa Metalfor S.A. La misma es una empresa de capitales argentinos, siendo actualmente líderes nacionales en la fabricación de maquinaria agrícola y cuenta con 3 plantas industriales en Marcos Juárez y Noetinger (Córdoba, Argentina) y Brasil (Ponta Grossa). Dicha empresa cuenta con más de 600 personas colaborando en sus equipos de trabajo. La tenencia accionaria de Metalfor S.A. se expone en la Tabla 2.

Tabla 2 – Composición accionaria de Metalfor S.A.

Accionistas	Tenencia Accionaria
EDUARDO ALBERTO BORRI	33,77%

BERTOTTO BOGLIONE S.A.	30,00%
MARIA ROSA MIGUEL	21,23%
JOSE LUIS RAMON DASSIE	15,00%
Total	100%

● **Principales clientes y proveedores**

Los clientes principales de Radiadores Prats S.A. se encuentran adecuadamente atomizados y de distintas unidades de negocio, siendo todos muy importantes en sus actividades económicas a nivel nacional (Ver Tabla 3).

Tabla 3 – Principales clientes de Radiadores Prats S.A. por ventas (a mayo 2021).

Cliente	Actividad
CRUCIANELLI S.A	Fabricación de sembradoras
TUBOS TRANS ELECTRIC S.A.	Fabricación de transformadores de potencia y distribución
AGROMETAL S.A.I	Fabricación de sembradoras
LEO – COR S.R.L.	Fabricación de carretones
METALFOR S.A.	Fabricación de maquinaria agrícola
BERTOTTO Y BOGLIONE S.A.	Fabricación de tanques

Tabla 4 – Principales proveedores

Proveedores	Actividad
M.ROYO S.A.C.I..I.F Y F	Venta de chapas
KLOCKMETAL S.A	Venta de chapas, perfiles, ángulos
KLOCKMETAL S.A	Venta de chapas
CINTOLO HNOS. MET. SAIC	Venta de casquetes
SYTE S.A.	Venta de tubos

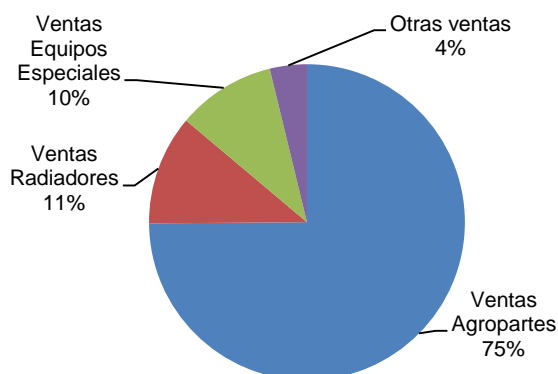
Por otro lado, los principales proveedores que cuenta la firma (Tabla 4) son los relacionados a la venta de chapa principalmente. UNTREF ACR UP considera adecuada la diversificación de sus clientes y de sus proveedores.

II. El desempeño operativo

La empresa en los últimos balances auditados a junio 2021, muestra un nivel de ingresos por ventas de \$184,4 millones. La principal fuente de ingresos proviene de ventas de agropartes en un 75% del total, luego por ventas de radiadores con un 11% del total, de equipos especiales por un 10% y el 4% restante proviene de otro tipo de ventas (máquinas agrícolas, cubas y radiadores especiales, etc.) (Figura 1). Asimismo, la utilidad operativa fue de \$ 16 millones, y el EBITDA a esa fecha fue de casi \$ 20 millones siendo el margen sobre ingresos cercano al 11%.

Por otro lado, la empresa muestra un margen bruto del 24,4%, mejorando con respecto al ejercicio previo (15,1%). El resultado neto fue de \$ 6,9 millones (con margen neto de 3,75%).

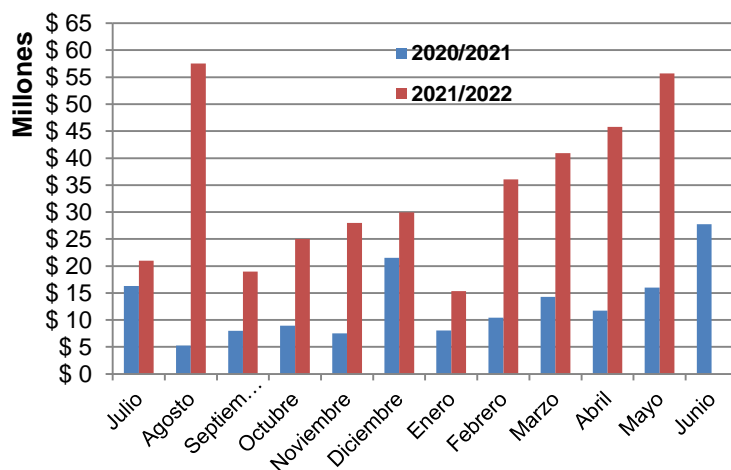
Figura 1 – Descomposición de ingresos por ventas en %, periodo julio 2020/junio 2021.



Fuente: elaboración propia en base a EECC auditados a junio 2021 de Radiadores Prats S.A.

La empresa mediante información de gestión (no auditada) a mayo de 2022, informa que las ventas acumuladas en los 11 meses del ejercicio económico corriente alcanzaron los \$ 374,2 millones. En forma comparativa con los mismos meses del ejercicio previo, muestra una variación del nivel de ventas del +192,4%. La tasa de crecimiento compuesto (CAGR) mensual del nivel de ventas para el periodo julio '21/mayo '22 es del +33,4%. Esto demuestra un importante crecimiento mensual de las ventas nominalmente durante este ejercicio económico,

Figura 2 – Ventas mensuales (en millones de pesos), periodo julio 2020/junio 2021 y julio 2021/mayo 2022.



Fuente: elaboración propia en base a información de gestión (no auditada) de Radiadores Prats S.A.

UNTREF observa un comportamiento creciente para los montos mensuales facturados por ventas, mostrando un desempeño positivo en términos reales.

II.1 Indicadores de desempeño financiero

Con relación a indicadores relevantes de financiamiento, desde la lectura y análisis de los EECC del ejercicio 2020/2021, se destacan las características que se exponen a continuación (Ver Anexo III). La empresa presenta un nivel endeudamiento total de la empresa en niveles adecuados. El ratio pasivo sobre activo total representa el 53% para el ejercicio cerrado en junio 2021, y sobre patrimonio representa el 115%. Por otro lado, las deudas (financieras y comerciales) representaban el 75% del capital propio.

Las deudas totales (incluye las financieras y comerciales) representaban alrededor del 65% de los pasivos a junio de 2021. Las deudas bancarias y financieras representaron alrededor de \$17,7 millones (29% del total de deudas) y las comerciales por \$ 44 millones (71% del total) debido a su actividad con los proveedores. La mencionada deuda total (financiera y comercial) representaba 3,1x (veces) del EBITDA.

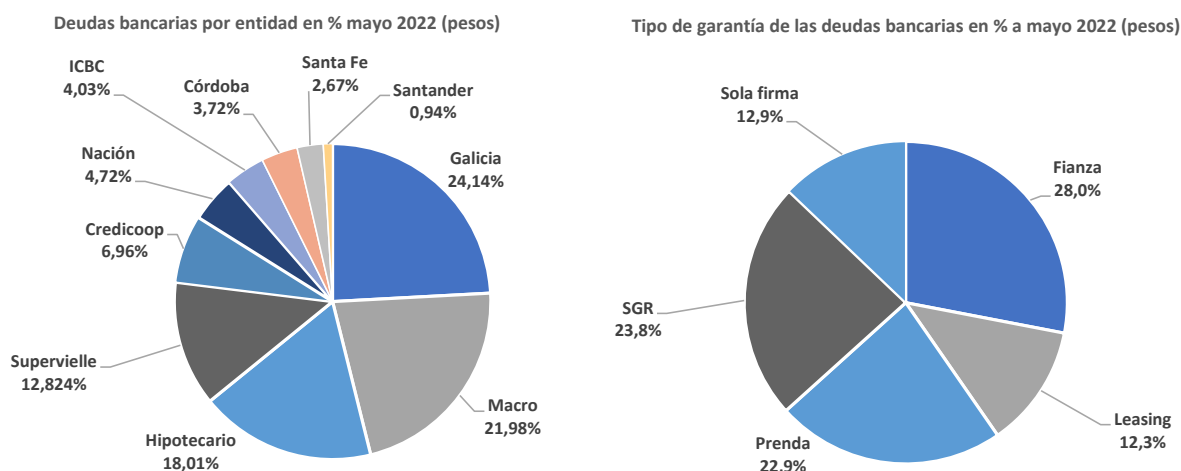
Complementariamente, los ratios de cobertura financiera revisten significación al momento de determinar la capacidad de repago de los servicios de la deuda por parte de las empresas. El indicador de cobertura muestra niveles 1,2x y el de EBITDA sobre intereses financieros de 1,5x para el periodo 2020/2021. Por su lado, la liquidez corriente es de \$1,24. Es así como los ratios correspondientes a ambas mediciones (cobertura y liquidez), representan una adecuada capacidad de pago de los servicios de intereses y para afrontar sus obligaciones en el corto plazo por parte de la empresa.

III. La deuda y la sostenibilidad financiera

El stock de deudas bancarias al 30/06/2021 (último balance auditado) de Radiadores Prats S.A. era de \$ 17,7 millones en distintos bancos públicos y privados. Prácticamente todo concentrado en deudas de corto plazo (corrientes) las que representaron el 99,7% del total. Asimismo, la empresa informa que a fines de mayo de 2022 la deuda bancaria y financiera asciende a \$ 272,6 millones, siendo toda en pesos y en diversas instituciones financieras del país (públicas y privadas). Por otro lado, el perfil de vencimientos de la deuda es muy adecuado, en el año 2022 se debe afrontar solamente el 23% del total adeudado.

Las deudas bancarias se encuentran con una adecuada diversificación entre distintas entidades financieras (10 entidades por total, siendo 3 públicas). Como muestra la Figura 3 actualmente el Banco Galicia es el principal acreedor bancario con el 24,14% del total, seguido de cerca por el Banco Macro con casi el 22% y luego el Banco Hipotecario con 18%. Las tres entidades mencionadas representan el 64,1% del total del saldo adeudado a mayo 2022. La tasa nominal promedio ponderada de los préstamos vigentes hacia fines de mayo 2022 ascendía a 35,7% en pesos, siendo esto favorable para la sostenibilidad de la empresa.

Figura 3 – Saldo de deudas bancarias por entidad financiera en % y por tipo de garantía, a mayo de 2022



Asimismo, el tipo de garantía cedida por las deudas tomadas corresponde principalmente a fianzas en un 28% y por las otorgadas por las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) en un 23,8%. Por otro lado, el 70% de las deudas bancarias corresponde a préstamos tradicionales, el 12,9% a líneas por descuento de cheques, el 12,3% a operaciones de leasing y el 5% por adelantos en cuenta corriente.

Según información provista por la empresa, la deuda financiera a mayo 2022 (\$ 272,6 millones) con respecto a las ventas acumuladas (11 meses) en el nuevo julio 2021/mayo 2022 (\$ 374,2 millones) representaba el 73%. El comportamiento histórico de los indicadores de endeudamiento, muestra que la empresa presenta suficientes coberturas con relación a los servicios de intereses de la financiación y un adecuado nivel de endeudamiento financiero en general por la actividad que realiza la empresa (Ver Anexo III).

IV. Resguardos y Garantías de los créditos para los proyectos de inversión de Metalfor S.A.

Por un préstamo de \$500 millones solicitado ante el Banco de la Nación Argentina (BNA) por Metalfor S.A. mancomunada y solidariamente con Radiadores Prats S.A., se constituye la garantía hipotecaria que se detalla: Hipoteca de 1º grado sobre una propiedad urbana destinada a planta industrial y donde opera la firma Radiadores Prats S.A., de la cual Metalfor S.A. es titular del 99,9% del capital accionario. La superficie comprende a 32.949,93 m² de los cuales, 9.476,65 m² son cubiertos, estando ubicada en la localidad de Marcos Juárez, Provincia de Córdoba, comprendiendo dos fracciones de terrenos donde se ubican las actividades productivas de la firma señalada. La tasación se estableció en \$1.033,6 millones. Además han constituido garantía solidaria: María Rosa Miguel, Alberto Eduardo Borri y José Luis Ramón Dassi que en conjunto, son propietarios del 70% de la firma Metalfor S.A.

V. Impacto ambiental

Radiadores Prats S.A. está sujeta al cumplimiento de leyes y reglamentaciones con respecto al impacto de su actividad en el medio ambiente. La empresa invierte y toma las medidas necesarias para cumplir con la regulación vigente.

Anexo I - Estado de situación patrimonial y análisis de estructura. En pesos

Los presentes estados contables están expresados en pesos argentinos en moneda homogénea a fecha de cierre de junio de 2021 y fueron confeccionados de acuerdo a las normas contables y de valuación emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

	30/06/2021	%	30/06/2020	%
Activo Corriente	116.724.511	65,8%	82.987.346	56,2%
Caja y Bancos	8.286.719	4,7%	599.567	0,4%
Inversiones	0	0,0%	0	0,0%
Créditos	20.300.773	11,4%	16.825.142	11,4%
Bienes de Cambio	74.051.010	41,7%	58.383.330	39,5%
Otros Activos	14.086.009	7,9%	7.179.307	4,9%
Activo No Corriente	60.646.208	34,2%	64.796.737	43,8%
Inversiones	0	0,0%	0	0,0%
Créditos	0	0,0%	0	0,0%
Otros Créditos	0	0,0%	8.298.331	5,6%
Bienes de Uso	60.613.470	34,2%	56.449.235	38,2%
Activos Intangibles	32.738	0,0%	49.172	0,0%
ACTIVO TOTAL	177.370.719	100,0%	147.784.084	100,0%
Pasivo Corriente	93.991.163	53,0%	59.007.936	39,9%
Deudas	61.733.562	34,8%	30.281.244	20,5%
Deudas Sociales	27.368.380	15,4%	26.625.186	18,0%
Deudas Fiscales	4.889.221	2,8%	2.101.506	1,4%
Pasivo No Corriente	851.275	0,5%	13.162.910	8,9%
Deudas	56.417	0,0%	13.162.910	8,9%
Otras Deudas	794.858	0,4%	0	0,0%
PASIVO TOTAL	94.842.438	53,5%	72.170.846	48,8%
PATRIMONIO NETO (PN)	82.528.281	46,5%	75.613.238	51,2%

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

	30/06/2021	%	30/06/2020	%
Ingresos por ventas	184.459.761	100,0%	204.916.825	100,0%
Costo de ventas/ producción	(139.509.437)	-75,63%	(174.063.940)	-84,94%
RESULTADO BRUTO	44.950.324	24,4%	30.852.885	15,1%
Gastos de Comercialización	(9.484.645)	-5,1%	(12.899.539)	-6,3%
Gastos de Administración	(19.457.903)	-10,5%	(25.302.532)	-12,3%
RESULTADO OPERATIVO (EBIT)	16.007.776	8,7%	-7.349.186	-3,6%
Resultados financieros (incluye RECPAM)	(12.343.347)	-6,7%	7.807.757	3,8%
Otros Ingresos y Egresos netos	6.428.120	3,5%	4.597.645	2,2%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO (EBT)	10.092.549	5,5%	5.056.216	2,5%
Impuesto a las Ganancias	(3.177.506)	-1,7%	(1.385.678)	-0,7%
RESULTADO NETO	6.915.043	3,7%	3.670.538	1,8%

Anexo III. Indicadores económicos y financieros. En pesos

	30/06/2021	30/06/2020
Ingresos por ventas	184.459.761	204.916.825
% variación período anterior	-10,0%	N/A
Utilidad Bruta	44.950.324	30.852.885
% sobre ingresos (Margen Bruto)	24,37%	15,06%
Utilidad Operativa (EBIT)	16.007.776	-7.349.186
% sobre ingresos	8,68%	-3,59%
EBITDA	19.549.880	-2.380.882
% sobre ingresos	10,60%	-1,16%
Utilidad Neta	6.915.043	3.670.538
% sobre ingresos (Margen Neto)	3,75%	1,79%
RCE (Utilidad Neta / Patrimonio promedio)	8,7%	4,9%
ROA (Utilidad Neta / Total Activos promedio)	4,3%	2,5%
EBITDA/ Intereses financieros	1,49	N/A
Cobertura (EBIT/ Intereses financieros)	1,22	N/A
Deuda menos disponibilidades / EBITDA	4,43	-30,06
Deuda total / EBITDA	3,16	-18,25
Pasivo / Patrimonio Neto	1,15	0,95
Pasivo / Activo Total	0,53	0,49
Calidad de la Deuda	0,999	0,70
Deuda total (financiera y comercial) / PN	0,75	0,57
Liquidez Corriente	1,24	1,41
Liquidez Ácida (Act. Cte. menos Bs. de Cambio / P. Cte.)	0,45	0,42
Ratio de Disponibilidad (Caja / Pasivo Cte.)	8,8%	1,0%
Capital de Trabajo Neto Contable	22.733.349	23.979.410
% variación período anterior	-5,2%	N/A
% sobre ingresos	12,32%	11,70%
Capital de Trabajo Neto sin Caja	14.446.630	23.379.843
% variación período anterior	-38,2%	N/A
% sobre ingresos	7,83%	11,41%

Definición de la calificación

Radiadores Prats S.A.: BBB+ (pef) Perspectiva Estable.

La calificación "BBB" está definida por la UNTREF ACR UP de la siguiente manera: "las emisiones o emisores calificados en BBB nacional, presentan una adecuada capacidad de repago de sus obligaciones, comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan perspectivas de debilitamiento 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 y para la categoría A1 de corto plazo.

El indicador "pef" es un sufijo que se agrega a la calificación de uso exclusivo para una entidad financiera ante la cual se gestiona un préstamo.

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 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 de Radiadores Prats S.A. con cierre del ejercicio económico al 30 de junio de 2021.
- Participaciones accionarias de Radiadores Prats S.A. y del grupo económico.
- Información provista por Radiadores Prats S.A. de principales clientes y proveedores de 2021; reseña institucional y ventas desde junio 2020 hasta mayo 2022 (no auditadas).
- Informe de Gestión de Deuda Financiera al 31/05/2022 (no auditadas) y Ventas desde 04/2019 hasta 05/2022 (no auditadas).

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 Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@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: 28 de junio de 2022.