

Empresas
FUNDICIÓN SAN CAYETANO S.A.

Emisor:
FUNDICIÓN SAN CAYETANO
S.A.

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

Tipo de informe
Informe Preliminar

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
4 de noviembre 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 a emitir	Monto por VN hasta	Vencimiento	Calificación	Perspectiva
ON Pymes Clase IV	U\$S 2.000.000.- (equivalente en \$) ampliable a U\$S 4.000.000.- (equivalente en \$)	18 meses a partir de la fecha de emisión y liquidación	"AA - (on)"	Estable

Nota: Debido a que los títulos bajo calificación no se han colocado en el mercado a la fecha del presente informe, el análisis realizado se basa en información provisoria y no se cuenta con la documentación definitiva. Cualquier modificación de la documentación recibida y/o de la estructura financiera propuesta podría resultar en una modificación de la calificación asignada.

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 año 2020, en términos nominales los ingresos por ventas netas (sin reembolsos y subsidios), aumentaron 5% con respecto al año 2019, y hasta julio de este año la facturación aumentó un 75% i.a.

Según los estados contables, la compañía alcanzó un EBITDA de 174,6 millones de pesos, y de 228,6 millones de pesos (en moneda homogénea de junio de 2021), para el ejercicio de 9 meses cerrado el 30 de junio de 2021 y el ejercicio anual septiembre de 2020.

Dichos guarismos representan respectivamente el 10,06% y el 13,26% de los ingresos ordinarios generados (incluyendo subsidios y reembolsos).

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 Pymes Clase III: devengarán una tasa fija del 4% nominal anual en dólares durante su vigencia.
- Deuda Financiera – Obligaciones Negociables Pymes Clase IV: se consideró una emisión equivalente en pesos de U\$S 2.500.000.- y devengará una tasa fija del 5% nominal anual en dólares durante su vigencia.
- 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.

Orígenes y Evolución

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.

Los orígenes de la empresa datan de 1956, cuando Don Nazareno Sforzini, quien ya trabajaba como fundidor en Italia, decide instalarse en la Argentina primero como capataz de una fundición en la Provincia de Santa Fe, y luego fundando su propia empresa.

En el año 1979, luego del fallecimiento de su fundador, la dirección y gestión de la compañía queda a cargo de sus hijos, lo que permanece hasta la fecha.

Desde su comienzo la producción estuvo orientada a la industria pesada, piezas fundidas de gran porte para el Sector de la Máquina Herramienta. El éxito conseguido alentó a la producción de piezas para la industria

petrolera, con importantes clientes. Para el año 1984 la dotación de la organización superaba los 100 operarios y la producción pasó a ser de 600 toneladas por mes.

En 1986, se decidió dar un salto de calidad de la compañía buscando un producto con mayor valor agregado y se comenzó con el desarrollo de los Cilindros para Laminación. Dicho cambio le permitió a la empresa crecer en las ventas locales y se comienza a exportar a países de Latinoamérica (con clientes importantes en Ecuador, Chile, Perú, Paraguay, Brasil, Colombia, México y Venezuela). A mediados de la década de los noventa, el negocio se expande al escenario norteamericano y se realiza la primera venta a Estados Unidos.

En 1997, se desarrollan los productos para los mercados de la Minería y el de los Trenes de Laminación de Chapas en Caliente.

En 1999, se certifica el sistema de gestión de calidad bajo la Norma ISO-9002/94 y se exporta por primera vez a Europa.

Entre los años 2003 y 2007, se desarrollaron y fabricaron, internamente por la empresa, un torno y una amoladora de última generación para cilindros, se construyen nuevos galpones de fundición, se obtiene el Certificado de Aptitud Ambiental y se logró la penetración definitiva en los mercados internacionales.

En el año 2008 se incursiona en la industria eólica, realizando la primera venta de piezas fundidas en el país, y se logran importantes avances en la minería, convirtiéndose en proveedor del sector tanto en nuestro país como en Chile.

También en este año, se amplía la planta de tratamientos de efluentes.

En el año 2009, se vuelve a certificar la norma ISO 9001:2008 para todos los procesos y se actualizan las auditorías de Aptitud Ambiental y declaración de efluentes gaseosos.

En 2010 se modifica el funcionamiento de la organización, centrada en el compromiso hacia la seguridad del personal, la excelencia técnica, la calidad de procesos y productos, y el respeto hacia el medio ambiente, las normas y los valores a los que han adherido.

En forma constante, se han desarrollado, fabricado o incorporado distintas máquinas herramientas y sistemas de fabricación con los objetivos de reducir los costos de producción, disminuir el impacto medioambiental de la planta, satisfacer necesidades de los clientes y abrir nuevos mercados incorporando nuevos clientes en el exterior.

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.

La estructura societaria presenta la siguiente composición accionaria:

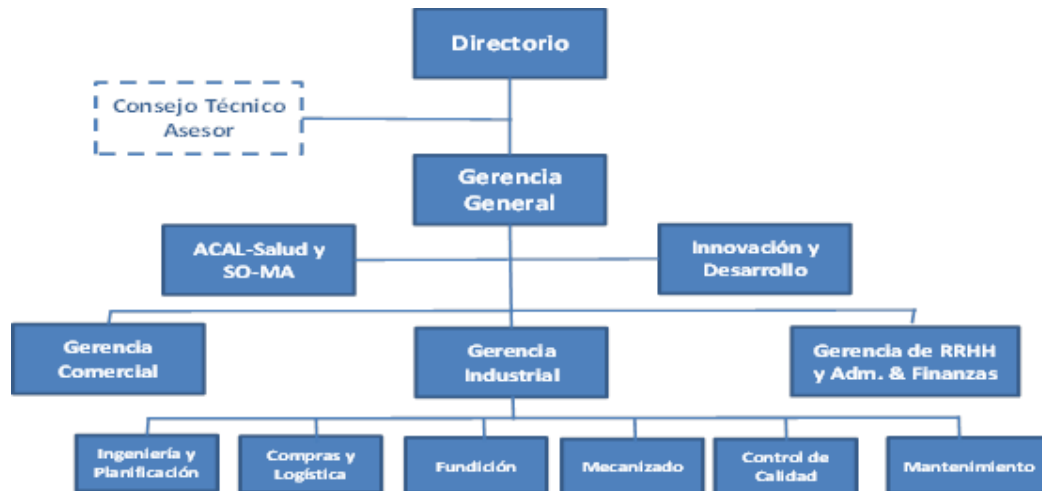
Tabla 1 – Composición de accionistas

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

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.

Gráfico 1 – Organigrama general de Fundición San Cayetano S.A. con desglose de la Gerencia Industrial.



La empresa ha conformado un Consejo Técnico Asesor como un órgano de permanente consulta, de la Gerencia General y el Directorio en temas inherentes a la investigación, la capacitación, las inversiones necesarias para el fortalecimiento tecnológico y el desarrollo industrial de mediano y largo plazo.

La empresa posee un área de producción (Gerencia Industrial) con dos sectores netamente productivos: uno de Fundición y el otro de Mecanizado.

En el sector de Fundición, se funde el metal, se lo lleva a su composición deseada y se moldean las piezas, estando equipada para producir hierros y aceros.

En el sector de Mecanizado, las piezas fundidas se someten a procesos de desbaste y de terminación para llevarlas a sus dimensiones específicas.

El proceso de producción cuenta con controles de calidad, exigidos por las normas ISO 9001, en cada etapa para definir el resultado final de pieza terminada.

La planta ubicada en Burzaco, actualmente cuenta con 20.000 m² cubiertos y 45.000 m² totales.

Las instalaciones son para fabricación de modelos, moldeo, fusión, colado, grúas para movimiento, laboratorio de I+D y para control de procesos, inspección y taller de mecanizado con equipos de control numérico.

Cuenta con comedor, aula de capacitación y enfermería, con proyectos de construcción de nueva nave destinada al sector Mecanizado.

A la fecha la organización cuenta con 332 trabajadores en total.

La sociedad dispone adecuados sistemas de gestión para realizar la actividad en su parte de fabricación y para la toma de decisiones a nivel gerencial.

La administración central de la organización utiliza un software de ERP (Visual Manufacturing) donde se programa y ejecutan las operaciones diarias. Complementariamente en el área manufacturera se utiliza un software desarrollado para el aseguramiento de la calidad y el control de registros llamado Olympic.

Asimismo, poseen otros software para el desarrollo de aplicaciones a medida, de simulación SolidCast para la ingeniería y parámetros operativos de la fundición de piezas; como así un sistema de diseño y simulación de mecanizado compuesto que le permite determinar cuál es el mejor herramental y la secuencia de desbaste y terminación de piezas (CAD CAM Solid Edge y NX-6 de Siemens).

Perfil del negocio, el sector y el mercado.

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.

Hoy la empresa cuenta con las siguientes capacidades en los principales sectores de Producción:

- **Fusión:**
30.000 toneladas/año.
10 hornos con capacidad de 1 a 20 tns.
- **Tratamiento Térmico:**
10 Hornos con capacidad entre 30 y 100 tns.
- **Mecanizado:**
De 300 a 4000 mm de diámetro.
Hasta 9000 mm de longitud.
De 1 tn. a 25 tns. de peso final.

Los principales productos de FSC son los siguientes:

- **Para la Industria Siderúrgica:**
Cilindros para laminación de chapas: canteadores, terminadores, descamadores, bobinadoras.
Otros Cilindros: rieles, perfiles, tubos alambres barras.
- **Para la Industria Minera:**
Fundiciones de alta resistencia al desgaste para molinos semiautogénos.
- **Para la Industria Petrolera:**
Grandes piezas de fundición de hasta 50 tns., como manivelas, contrapesos, tambores de freno, cajas reductoras.
- **Para la Industria Eólica:**
Componentes de turbinas eólicas, ejes, bastidores.
Piezas fundidas y mecanizadas de hasta 30 toneladas.
- **Otras piezas:**
Lingoteras, potes de escoria, placas porta lingoteras, difusores para hornos.
Cilindros para la Industria Papelera y Cerámica.
Matrices para la Industria Automotriz.
Piezas de fundición gris y nodular que superen las 2 toneladas.

En el sector de cilindros la empresa tiene una posición consolidada en Argentina y es un proveedor relevante en la región, especialmente en Brasil y Chile.

Los principales clientes son: Ternium Siderar, Tenaris Siderca, CSN, Gerdau Açominas, Molycop, Vallourec Soluções Tubulares do Brasil. Açominas do Brasil.

El mercado externo más importante de la empresa es Estados Unidos con clientes como Evraz Rocky Mountain, Arcelor Mittal Steelton, USS Lorain Tubular, Nucor Corporation, Steel Dynamics entre otros. (Ver Gráfico 6).

Los competidores más importantes son Villares (Brasil), Titania (Argentina), Whemco (Estados Unidos) y Akers (worldwide).

En el sector minero, la empresa es proveedor principal de revestimientos para el mercado local.

En Chile tiene contratos anuales con Anglo American, Codelco, Minera Candelaria y Moly-Cop. Los principales competidores son ACSA, Aceros Chile y METSO.

Por su parte, en el mercado petrolero se abastece la totalidad de la demanda de piezas fundidas grandes para los fabricantes nacionales de equipos de bombeo.

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, la sustitución de importaciones, porcentajes de componentes de la industria nacional que deben tener ciertos productos, la política arancelaria de 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.

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 la industria petrolera, minera, eólica tanto nacionales como del exterior.

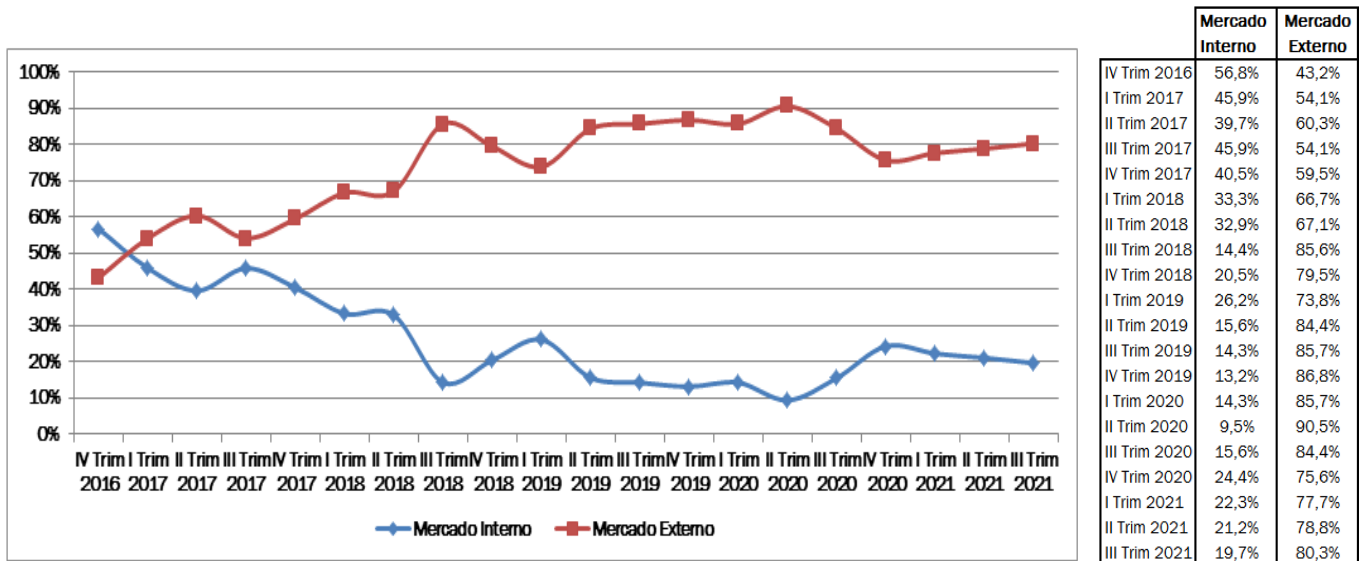
Estratégicamente la compañía ha definido los servicios de pre y post venta como centrales para el crecimiento. Este servicio indispensable para la retención e incorporación de clientes y para la apertura de nuevos mercados se apoya en los siguientes puntos.

- Asistencia permanente en campo, trabajando junto a los usuarios, para conocer sus necesidades y para que obtengan los máximos beneficios de los productos.
- Red de representantes comerciales y técnicos locales, situados en cercanías a los centros productivos, para brindar rápida respuesta a los requerimientos de los clientes.
- Sólidos equipos de Investigación y Desarrollo e Ingeniería, en permanente capacitación.
- Tecnología actual aplicada a control de procesos, estadísticas de rendimiento y propuestas de mejora.

En el año 1999, la empresa certificó su programa de aseguramiento de la calidad bajo normas ISO 9002:1994, otorgadas por la certificadora europea Det Norske Veritas, este logro permitió a la empresa afianzar su competitividad en los exigentes mercados internacionales. Y en 2008 se recertificó la norma ISO 9000:2000 con la certificadora Det Norske Veritas (DNV).

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 este año 2021 las ventas al mercado externo concentraron el 79% de la facturación total. (Ver Gráfico 2).

Gráfico 2. Evolución de las ventas. Participación por tipo de mercado. (En %).



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 sigue afectando de forma significativa la economía global, regional y nacional.

A nivel global, la salida de la pandemia, produjo problemas en la cadena de suministros y en su abastecimiento normal lo que se tradujo en aumentos de precios internacionales de los insumos de uso difundido.

En este contexto, durante el año 2020, la empresa aumentó los ingresos por ventas netas (sin reembolsos y subsidios), 4,7% i.a. Hasta septiembre de este año la facturación aumentó un 81% con respecto al mismo período del año 2020. (Ver Gráfico 2, 3 y 4).

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

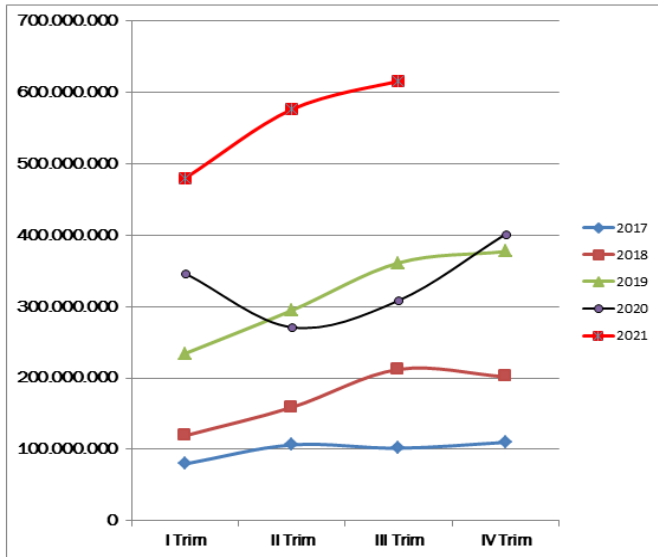


Gráfico 4. Evolución de las ventas. Enero – Sep. (\$ Nominales)

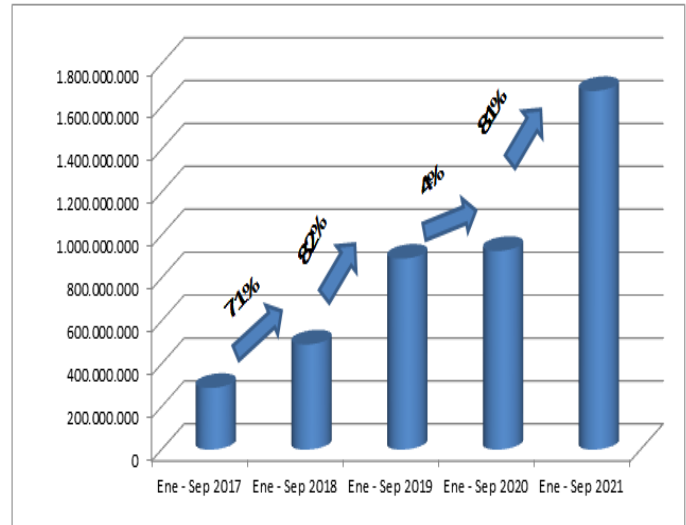


Gráfico 5. Evolución de las ventas. Apertura por mercado externo y local. (\$ Nominales).

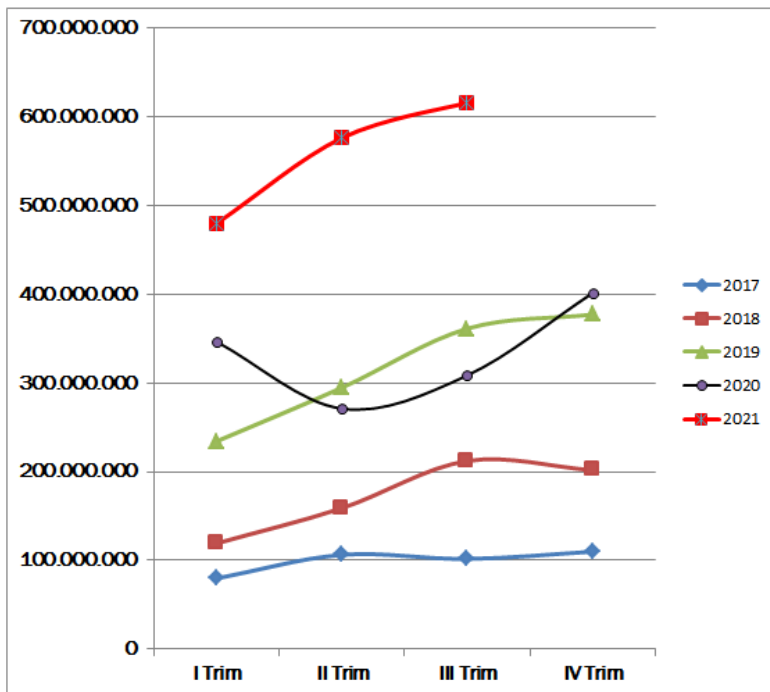
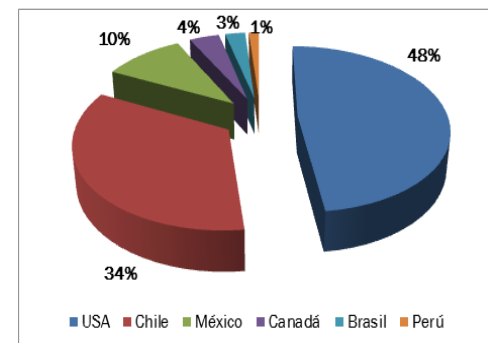


Gráfico 6. Evolución de las ventas externas por país de destino.



Fuente: Elaboración propia en base a información de la empresa

Según los estados contables, la compañía alcanzó un EBITDA de 174,6 millones de pesos, y de 228,6 millones de pesos (en moneda homogénea de junio de 2021), para el ejercicio de 9 meses cerrado el 30 de junio de 2021 y el ejercicio anual septiembre de 2020.

Dichos guarismos representan respectivamente el 10,06% y el 13,26% de los ingresos ordinarios generados (incluyendo subsidios y reembolsos) (Ver Anexo III).

A junio de 2021, la empresa mostró \$ 1 de activos corrientes por cada peso de pasivos corrientes. La forma ácida de la liquidez disminuye a \$ 0,65 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 \$	Remante en U\$S
20-may-21	\$ 48.830.956,00	USD 1.556.530,50
20-ago-21	\$ 50.431.588,20	USD 1.037.687,00

Fecha de Pago	Amortización Intereses
22-feb-21	\$ 1.858.915,18
20-may-21	\$ 1.905.075,83
20-ago-21	\$ 1.525.382,93

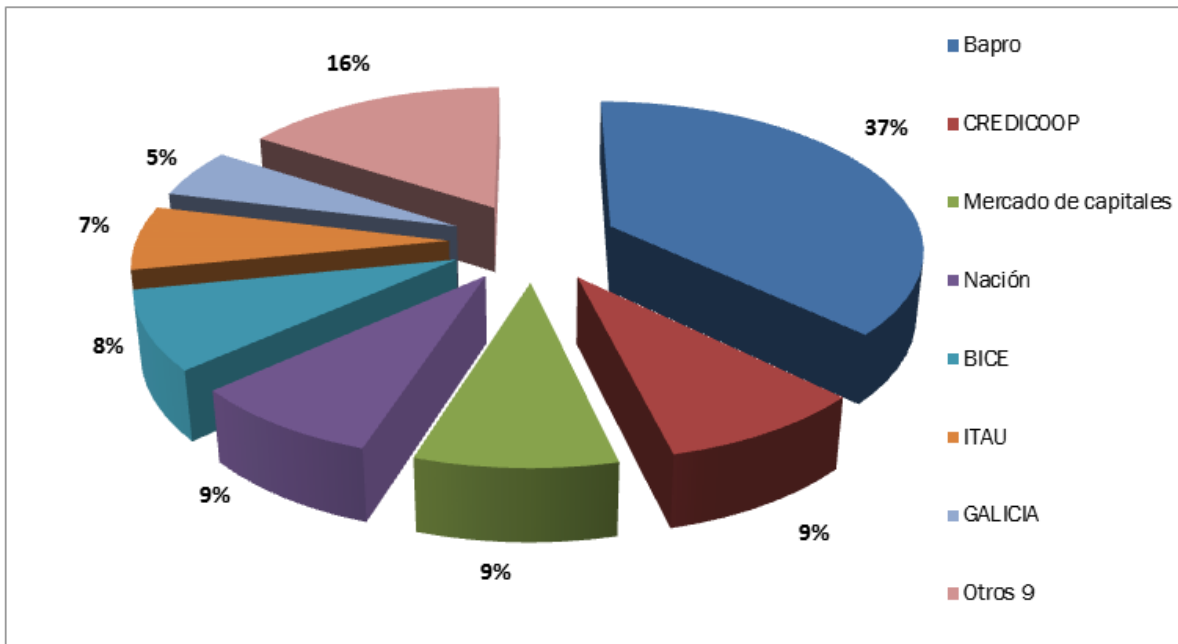
Fuente: Elaboración propia en base a información CNV

Según lo informado por la empresa, al 28 de septiembre de 2021 la deuda financiera y bancaria alcanza aproximadamente a los \$ 1.169,2 millones.

Debido a su perfil exportador, el 78,5% 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 la Nación, Banco de Inversión y Comercio Exterior y Banco de la Ciudad), concentra 55,6% de la deuda bancaria de la compañía.

Gráfico 6 – Saldo de deudas financieras por entidad financiera en %, al 28 de septiembre de 2021.



Fuente: Elaboración propia en base a información de la empresa

El plazo de vencimiento promedio del saldo de deuda es de 99 días.

Según los últimos estados contables, la Deuda Bancaria y Financiera sobre el capital propio asciende a 1,67x (veces). (Ver Anexo III).

La relación pasivo total con respecto al total de activos, según los estados contables es de 69%. (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.

	30/06/2021	%	30/09/2020	%
Activo Corriente	1.512.751	66,7%	1.311.638	61,5%
Caja y Bancos	56.938	2,5%	45.081	2,1%
Inversiones	15.710	0,7%	3.635	0,2%
Créditos por Ventas	549.083	24,2%	435.673	20,4%
Otros Créditos	366.747	16,2%	321.295	15,1%
Bienes de Cambio	524.273	23,1%	505.954	23,7%
Activo No Corriente	756.680	33,3%	822.811	38,5%
Otros Créditos	7.102	0,3%	10.755	0,5%
Bienes de Uso	749.578	33,0%	812.056	38,0%
ACTIVO TOTAL	2.269.431	100,0%	2.134.449	100,0%
Pasivo Corriente	1.509.474	66,5%	1.306.460	61,2%
Cuentas por Pagar	231.282	10,2%	134.547	6,3%
Deudas Bancarias	992.459	43,7%	1.080.612	50,6%
Deudas Financieras	155.141	6,8%	220	0,0%
Remun a pagar, ds soc, fiscales y otras deudas	121.719	5,4%	55.399	2,6%
Provisiones y Previsiones	8.873	0,4%	35.682	1,7%
Pasivo No Corriente	64.332	2,8%	83.461	3,9%
Deudas Bancarias	4.871	0,2%	0	0,0%
Deudas Financieras	9.859	0,4%	13.756	0,6%
Ds soc, fiscales y otras deudas	49.602	2,2%	69.705	3,3%
PASIVO TOTAL	1.573.806	69,3%	1.389.921	65,1%
PATRIMONIO NETO (PN)	695.625	30,7%	744.528	34,9%

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

	30/06/2021	%	30/09/2020	%
Período en meses	9		12	
Ventas Netas	1.673.072	100,0%	2.083.971	100,0%
Reembolsos por Exportación	42.550	2,5%	62.634	3,0%
Bonos Bienes de Capital	26.113	1,6%	21.077	1,0%
Costo de mercaderías vendidas	(1.208.490)	-72,23%	(1.491.284)	-71,56%
RESULTADO BRUTO	533.245	31,9%	676.398	32,5%
Gastos de Comercialización	(242.911)	-14,5%	(348.111)	-16,7%
Gastos de Administración	(134.573)	-8,0%	(153.295)	-7,4%
RESULTADO OPERATIVO (EBIT)	155.761	9,3%	174.992	8,4%
Resultados Financieros, Por Tenencia y RECPAM	(158.762)	-9,5%	(161.548)	-7,8%
Otros Ingresos y Egresos	40.088	2,4%	5.169	0,25%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO (EBT)	37.087	2,2%	18.613	0,9%
Impuesto a las Ganancias	(2.957)	-0,2%	(3.233)	-0,2%
RESULTADO NETO	34.130	2,0%	15.380	0,7%

Anexo III. Indicadores

	30/06/2021	30/09/2020
Ingresos por ventas + reembolsos + reintegros (En miles \$ nominales)	1.734.826	1.723.844
Dif período anterior %	52,7%	28,4%
Utilidad Bruta (En miles \$ nominales)	526.336	537.904
% sobre ingresos por ventas	31,46%	32,46%
Utilidad Operativa (En miles \$)	148.852	139.162
% sobre ingresos por ventas	8,90%	8,40%
EBITDA (En miles \$)	174.599	228.597
% sobre ingresos	10,06%	13,26%
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio al cierre)	4,9%	2,1%
ROA (Utilidad Neta / Total Activos al cierre)	1,5%	0,7%
Deuda / Patrimonio Neto	2,26	1,87
Deuda / Activo Total	0,69	0,65
Deuda Bancaria y Financiera / PN	1,67	1,47
Liquidez Corriente	1,00	1,00
Liquidez Ácida (Act. Cte. menos Bienes de Cambio)	0,65	0,62
Capital de Trabajo Neto Contable (En miles \$)	3.277	5.178
Capital de Trabajo Neto sin Caja ni Inv (En miles \$)	-69.371	-43.538

Anexo IV. Características de los instrumentos.**Obligaciones Negociables Pymes Clase IV por Valor Nominal de hasta USD 2.000.000, equivalente en pesos, ampliable a USD 4.000.000, equivalente en pesos.**

Las Obligaciones Negociables estarán denominadas en Dólares Estadounidenses y serán 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.

Serán suscriptas e integradas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.

Las Obligaciones Negociables devengaran intereses a una Tasa Fija a licitar, la cual será informada en el Aviso de Resultados.

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) (el “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, a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados que estará disponible en el sitio web del MAE y en la autopista de la información financiera de la Comisión Nacional de Valores. El primer pago de capital, por un monto equivalente al 20% del capital emitido, se abonará a los seis meses contados a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación (“la “Primera Amortización”). 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 20% del capital emitido (la “Segunda Amortización”). 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 20% del capital emitido. (la “tercera amortización”). El cuarto pago de capital se abonará a los quince meses contados a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación por un monto equivalente al 20% del capital emitido (la “cuarta amortización”). Finalmente, el quinto pago de capital se abonará a los dieciocho meses contados a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación por un monto equivalente al 20% del capital emitido (la “quinta amortización”).

Tabla 2. Cuadro de Pago de Capital ON Pyme Fundición San Cayetano Clase IV.

N° de pago	Vencimiento a partir de la fecha de emisión	% de Amort Capital
1	6 meses	20%
2	9 meses	20%
3	12 meses	20%
4	15 meses	20%
5	18 meses	20%

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 encontrará en segundo grado de privilegio durante la vigencia de las Obligaciones Negociables Clase III emitidas por la Emisora, cuyo último vencimiento opera el 20 de febrero de 2022.

Una vez canceladas las Obligaciones Negociables Clase III, la mejora crediticia ofrecida para las Obligaciones Negociables Clase IV se encontrará 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

2020 (*): 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 de hasta USD 2.000.000, equivalente en pesos, ampliable a USD 4.000.000, equivalente en pesos. “AA - (ong)” 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 2017,2018, 2019 y 2020. www.cnv.gob.ar
- Estados Contables trimestrales auditados con cierre del ejercicio económico al 30 de junio de 2020 y 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 preliminar de precio de Fundación San Cayetano Obligaciones Negociables PYME Clase IV.
- Aviso de pago de intereses y de amortización de capital FSC Obligaciones Negociables PYME Clase III. 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: 4 de noviembre de 2021.