

Empresas

FUNDICIÓN SAN CAYETANO S.A. ON PyME Clases IV y V

Emisor:

FUNDICIÓN SAN CAYETANO
S.A.

Calificación

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

Tipo de informe

Seguimiento

Calificación anterior

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

Tipo de informe

Seguimiento IV Inicial V

Fecha de calificación

Clase IV: 16/08/2022

Clase V: 26/07/2022

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

Fecha de calificación

27 de octubre 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

Titulo	Valor nominal	Vencimiento	Calificación	Perspectiva
ON PyMe Clase IV	USD 1.453.888 (equivalente en \$)	6/ 6/ 2023	"AA - (on)"	Estable
ON PyMe Clase V	USD 2.897.000 (equivalente en \$)	20/ 7/ 2024	"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 los primeros ocho meses de 2022, la empresa aumentó los ingresos por ventas netas, sin reembolsos y subsidios en un 23,8%. La participación de los mercados externos sigue siendo relevante. Durante el periodo señalado, alcanzaron al 64% de las ventas totales. Se observa también, un intenso repunte de las ventas en el mercado interno.

Según los estados contables intermedios al 30/06/2022, la compañía alcanzó un EBITDA de \$242,0 millones y de \$279,6 millones (en moneda homogénea a junio de 2022), para el ejercicio intermedio de 9 meses cerrado el 30 de junio de 2022, y el ejercicio anual al 30 de septiembre de 2021 respectivamente. La empresa presenta una sostenida generación de fondos operativos, los que alcanzaron a junio de 2022 a los 305,5 millone.

Perfil financiero: De acuerdo con los últimos estados contables a junio de 2022, la Deuda Bancaria y Financiera sobre el capital propio ascendía a 1,65x (veces), representando un rango confortable para la empresa. 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 de ambas ONs.

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. Los servicios de la ON Clase IV tienen prelación con relación a los de la Clase V.

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.

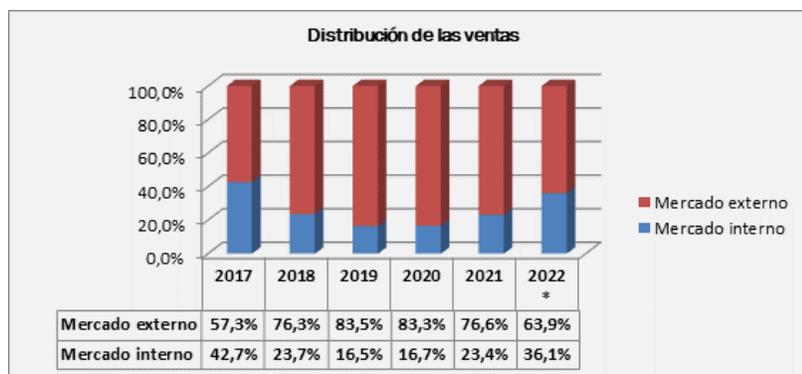
Históricamente el nivel de ingresos fue explicado un 50% por ventas locales y el otro 50% por las exportaciones. A partir del año 2017 la sociedad se enfocó al desarrollo de mercados externos y de clientes internacionales. Durante el año 2021, las ventas al mercado externo concentraron el 76,6% de la facturación total. Para el acumulado de los primeros ocho meses de 2022, dicha participación fue del 63,9% (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%	36,1%
Mercado externo	57,3%	76,3%	83,5%	83,3%	76,6%	63,9%

* enero a agosto acumulado

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



* enero a agosto 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 Gráfico 3). Los primeros ocho meses de 2022, indican una continuidad en la expansión, con una variación comparada con relación al 2021 de +23,8%, y con un monto de ventas acumuladas de \$1.810,9 millones. La empresa presenta una consolidada posición comercial, 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	564.230.888
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	1.810.899.914
Variación % i.a.		+74,1	+83,2	+4,7	+68,5	+23,8

* jul/ago para el tercer trimestre de 2022

La variación de 2022/2021 corresponde a los primeros ocho meses.

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



* Acumulado de enero a agosto

La Tabla 3 presenta el comportamiento del total de las ventas anuales, desagregadas por destino, para el periodo comprendido entre 2017 y los primeros ocho meses 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*	653.179.421	1.157.720.494	1.810.899.914

* Acumulado de enero a agosto de 2022

IV.2 Financiero

Según los estados contables, la compañía alcanzó un EBITDA de \$242,0 millones y de \$299,5 millones (ambos en moneda homogénea a junio de 2022), para el ejercicio intermedio de 9 meses cerrado el 30 de junio de 2022 y el ejercicio anual a septiembre de 2021, respectivamente. Dichos guarismos representan el 10,6% y el 7,9% de los ingresos ordinarios generados, incluyendo reintegros y subsidios (Ver Anexo III).

A junio de 2022, la empresa mostró \$ 0,99 de activos corrientes por cada peso de pasivos corrientes. La forma ácida de la liquidez disminuye a \$ 0,64 de activos corrientes, sin bienes de cambio y por cada peso de pasivos corrientes (Ver Anexo III). La empresa opera con un ajustado margen de capital de trabajo.

V. La deuda y la sostenibilidad financiera

V.1 Obligaciones Negociables

Al presente, se hallan en circulación la emisión de la Clase IV, por un monto de USD 1.453.888 y con vencimiento en junio de 2023 y la Clase V, por un monto de USD 2.987.000 con vencimiento en diciembre de 2024. Con relación a la primera, con fecha 06/09/2022, se procedió al pago de la tercera cuota de intereses, por un monto de \$1.627,4 miles, y la segunda cuota de principal por un monto de \$40.353,6 miles.

Con respecto a la ON Clase V, con fecha 20/10/20/ se procedió al pago de la primera cuota de intereses, por un monto de \$1.112,3 miles. La Tabla 4 resume lo señalado sobre ambas ON.

Tabla 4 – Pagos de servicios de las ON Clase IV y V

Fecha	ON Clase	Servicios	Monto en 000' \$
7/3/2022	IV	intereses	1.563,1
6/6/2022	IV	intereses	1.744,5
6/6/2022	IV	principal	34.985,9
6/9/2022	IV	intereses	1.627,4
6/9/2022	IV	principal	40.353,6
20/10/2022	V	intereses	1.112,3
		Total	81.386,8

V.2 Deuda con entidades financieras

La deuda con entidades financieras al 31 de agosto de 2022, de acuerdo a lo informado por la empresa y compuesta por deudas en dólares y pesos, alcanzó a un equivalente de \$1.548.1 millones. 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 \$962,9 millones, representaron el 62,2% de la deuda total con el sistema. Las conversiones a pesos para la deuda nominada en dólares, se realizó empleando el tipo de cambio de \$138,73 por dólar de EEUU al 31/08/2022. Los Gráficos 4 y 5 y la Tabla 5 presentan información complementaria.

Gráfico 4 – Distribución de la deuda por moneda al 31/08/2022

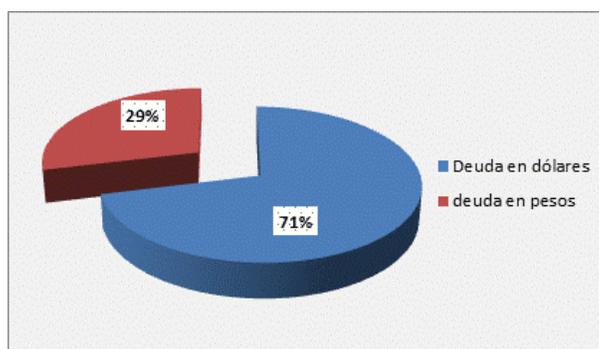


Tabla 5.- Deuda con entidades financieras al 31/08/2022

Entidades	Monto en miles de \$	% de participación
BAPRO	665.904	43,0%
BICE	230.730	14,9%
Banco Credicoop	144.876	9,4%
Banco Galicia	96.500	6,2%
Banco Itaú	118.403	7,6%
BNA	66.315	4,3%
Banco Macro	45.873	3,0%
Banco Julio	42.000	2,7%
Banco Supervielle	34.464	2,2%
Banco Interfinanzas	30.500	2,0%
Banco Ciudad	27.746	1,8%
BST	40.000	2,6%
Banco Hipotecario	4.750	0,3%
TOTAL	1.548.061	100,0%

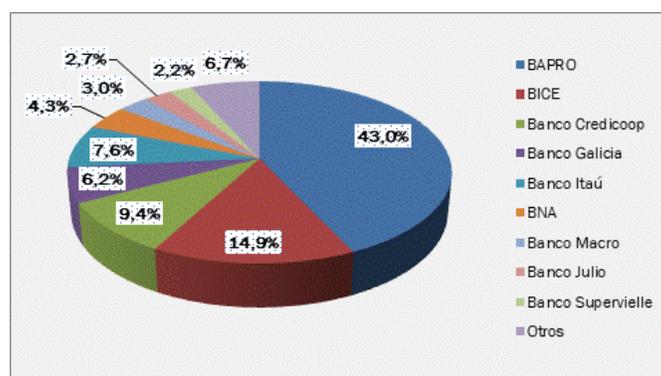
BAPRO: Banco de la Provincia de Buenos Aires,;

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 al 31/08/2022



Como se señaló, la empresa cuenta con dos Clases de ON emitidas. Los saldos de principal de ambas, al 31/08/2022, alcanzaban 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 74% 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 31 de agosto de 2022 de \$138,73 por dólar, establecido a partir de la Comunicación A 3500.

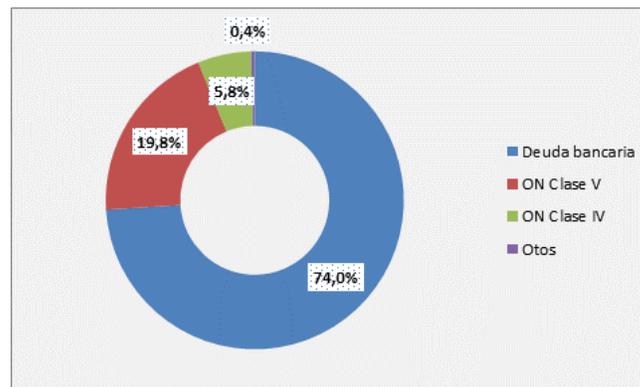
El saldo de la deuda en dólares para ambas fuentes, se situaba en alrededor de USD 11,5 millones. El Gráfico 5 completa la información,

Tabla 6 – Distribución de la deuda financiera total por fuente al 31/08/2022

Origen de la deuda	Monto en miles de \$	% de participación
Deuda bancaria	1.548.061,00	74,0%
ON Clase V	414.386,50	19,8%
ON Clase IV *	121.018,70	5,8%
Otros	8.126,80	0,4%
TOTAL	2.091.593,00	100,0%

* Con fecha 6/09/2022, se procedió al pago de la 3ª cuota de principal de la Clase IV, por un monto de \$40.353,6 miles, ajustando el saldo de principal a los \$80.665,1 miles.

Gráfico 5 – Distribución porcentual de la deuda por fuente de financiamiento



Según los últimos estados contables a junio de 2022, la Deuda Bancaria y Financiera sobre el capital propio representaba a esa fecha a 1,65x (veces) y se presenta en el Anexo III junto a otros indicadores. La empresa presenta actualmente un nivel de endeudamiento total, casi similar al vigente hacia finales de marzo. 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 para finales de agosto, sería similar o inferior al registro de junio, 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 junio 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 junio de 2022.

ACTIVO	30/6/2022	%	30/9/2021	%	30/9/2020	%	PASIVO	30/6/2022	%	30/9/2021	%	30/9/2020	%
Corriente							Corriente						
Caja y Bancos	59.418	1,8%	33.507	1,0%	73.998	2,1%	Cuentas por pagar	163.220	7,5%	250.963	10,6%	220.851	9,7%
Inversiones	8.874	0,3%	0	0,0%	5.967	0,2%	Deudas bancarias	1.398.143	64,3%	1.623.833	68,7%	1.773.772	77,7%
Creditos por ventas y varios	681.651	21,1%	857.019	24,5%	715.137	20,4%	Deudas financieras	151.817	7,0%	156.353	6,6%	360	0,0%
Otros Creditos	494.507	15,3%	607.952	17,4%	527.391	15,1%	Rem.a pagar, DsSoc y fiscales y otras deudas	211.159	9,7%	186.777	7,9%	90.934	4,0%
Bienes de Cambio	682.038	21,1%	776.064	22,2%	830.498	23,7%	Provisiones y provisiones	27.255	1,3%	51.411	2,2%	58.571	2,6%
Total Activo Corriente	1.926.488	59,6%	2.274.542	65,2%	2.152.991	61,5%	Total Pasivo Corriente	1.951.594	89,8%	2.269.337	96,0%	2.144.488	94,0%
No Corriente							No corriente						
Otros Creditos	46.221	1,4%	7.504	0,2%	17.653	0,5%	Deudas bancarias	191.188	8,8%	8.236	0,3%	0	0,0%
Bienes de Uso	1.262.296	39,0%	1.209.129	34,6%	1.332.950	38,0%	Deudas financieras	9.859	0,5%	14.793	0,6%	22.580	1,0%
							Rem.a pagar, DsSoc y fiscales y otras deudas	20.792		72.614		114.418	
Total Activos no corriente	1.308.517	40,4%	1.216.633	34,8%	1.350.603	38,5%	Total del Pasivo no Corriente	221.839	10,2%	95.643	4,0%	136.998	6,0%
Total del Activo	3.235.005	100%	3.491.175	100%	3.503.594	100%	Total del Pasivo	2.173.433	100%	2.364.980	100%	2.281.486	100%
							Patrimonio Neto	1.061.572		1.126.195		1.222.108	
							Pasivo + Patrimonio Neto	3.235.005		3.491.175		3.503.594	

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

Conceptos	30/6/2022	%	30/9/2021	%	30/9/2020	%
Ingresos por ventas *	2.293.263	100,0%	3.811.104	100,0%	3.462.862	100,0%
CMV	-1.508.733	65,8%	-2.646.557	69,4%	- 2.445.047	70,6%
Utilidad bruta	784.530	34,2%	1.164.547	30,6%	1.017.815	29,4%
Gastos de comercializacion	-380.934	16,6%	-527.127	13,8%	- 570.747	16,5%
Gastos de administracion	-216.313	9,4%	-299.722	7,9%	- 251.335	7,3%
Resultado operativo	187.283	8,2%	337.698	8,9%	195.733	5,7%
Resultados financieros , por tenencia e incluyendo RECPAM	-161.251	7,0%	-328.576	8,6%	-264.868	7,6%
Otros ingresos/egresos	20.000	0,9%	69.569	1,8%	99.651	2,9%
Resultado antes de impuestos	46.032	2,0%	78.691	2,1%	30.516	0,9%
Impuesto a las ganancias	-3.268	0,1%	-10.800	0,3%	-5.300	0,2%
Resultado final	42.764	1,9%	67.891	1,8%	25.216	0,7%

* incluyendo reembolsos a las exportaciones y Bonos Bienes de Capital

Anexo III. Indicadores

Indicadores	30/6/2022	30/9/2021	30/9/2020
Patrimonio Neto	\$ 1.061.572	\$ 1.126.195	\$ 1.222.108
Ingresos por ventas + reintegros + bono fiscal	\$ 2.293.263	\$ 3.811.104	\$ 3.462.862
Contribución marginal	\$ 784.530	\$ 1.164.547	\$ 1.017.815
% sobre ingresos por ventas	34,2%	30,6%	29,4%
EBIT	\$ 187.283	\$ 225.131	\$ 126.994
% sobre ingresos por ventas	8,2%	5,9%	3,7%
Utilidad Neta	\$ 42.764	\$ 67.891	\$ 25.216
% sobre ingresos por ventas	1,9%	1,8%	0,7%
Flujo de fondos operativo	\$ 305.523	-\$ 712.382	-\$ 281.034
Flujo de fondos libre	\$ 202.321	-\$ 781.983	-\$ 369.026
EBITDA	\$ 241.992	\$ 299.502	\$ 169.623
EBITDA/Ventas	10,6%	7,9%	4,9%
EBITDA/Intereses pagados	2,6*	2,5	2,5
EBIT/ Intereses pagados	2,1*	2,0	1,8
ROE	6,0%*	6,0%	1,8%
ROA	1,9%*	1,9%	0,7%
Deudas Totales /Activos (P/A)	0,67	0,68	0,65
Deudas financieras/PN	1,65	1,60	1,47
Deuda de LP/PN	0,19	0,02	0,02
Deuda Financiera/EBITDA	n/c	6,02	10,59
Deuda Financiera/Ventas	n/c	0,46	0,52
Deuda corto plazo/Deuda total	88,5%	98,7%	98,7%
Solvencia (A/P)	1,49	1,48	1,54
Liquidez corriente	0,99	1,00	1,00
Liquidez acida*	0,64	0,66	0,62
Capital de trabajo contable neto	-\$ 25.106	\$ 5.205	\$ 8.503

* estimado

** descontados los bienes de cambio

Los valores monetarios se expresan en miles.

Anexo IV. Características de los instrumentos.

IV.1 Obligaciones Negociables PyME Clase IV por Valor Nominal de USD 1.453.888, equivalente en Pesos. "AA – Perspectiva Estable". Vencimiento al 6 de junio de 2023.

Las Obligaciones Negociables estarán denominadas en Dólares Estadounidenses, serán integradas en pesos al tipo de cambio inicial y pagadero 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, 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) (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. 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 Pagos de Capital 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

● Mejora crediticia. Mecanismo de pago alternativo

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, alcanza a alrededor del equivalente a USD 4 millones anuales.

IV.2 Obligaciones Negociables PyMe clase V por un Valor Nominal emitido de USD 2.897.000- equivalente en Pesos- Vencimiento al 20 de julio de 2024.

Las Obligaciones Negociables están denominadas en Dólares Estadounidenses, y fueron integradas en pesos al tipo de cambio inicial de \$128,0139 por USD. Los servicios de principal e intereses, se abonarán en el equivalente en pesos, al tipo de cambio que se informe oportunamente, tomando como referencia la Comunicación "A 3500", y para cada fecha de pago de los servicios.

La tasa de corte licitada es del 1% anual y tiene el carácter de tasa fija.

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, no subordinadas y con garantía común sobre el patrimonio de la Compañía, y tendrán en todo momento, igual prioridad de pago entre sí y con todas las demás obligaciones que gozaran de privilegios en virtud de disposiciones legales y/o contractuales.

El capital de las Obligaciones Negociables amortizará y se pagará por periodo vencido, a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación (20/07/2022), de acuerdo con la periodicidad y porcentaje de amortización establecida en el Aviso de Resultados (5 pagos de 20% cada uno), disponible en el sitio web del MAE, y en la Autopista de la Información Financiera de la Comisión Nacional de Valores www.cnv.gov.ar.

Los intereses serán pagaderos trimestralmente y por periodo vencido, devengando intereses a una Tasa Fija del 1% anual. 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 y/o capital serán pagaderos en las fechas de pago de servicios, indicadas en el cuadro de pagos estimado de las Obligaciones Negociables, publicado en el Aviso de Resultados de fecha 18 de julio de 2022. La siguiente Tabla 1, resume la información de pagos de servicios informada en el Aviso mencionado.

Tabla1 – Calendario de pagos de los servicios de Capital e intereses.

Fechas de pago	Amortización del capital *	Intereses
20/10/22	-	pago
20/01/23	-	pago
20/04/23	-	pago
20/07/23	pago del 20%	pago
20/10/23	pago del 20%	pago
20/01/24	pago del 20%	pago
20/04/24	pago del 20%	pago
20/07/24	pago del 20%	pago

* cada servicio de amortización, equivale a USD 579.400

Esta serie, también cuenta con la eventual utilización del mecanismo de pago alternativo descripto más arriba. Al presente, la Serie IV cuenta con la primera prelación para la utilización de ese mecanismo.

Definición de la calificación

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

Obligaciones Negociables PyMe clase V por un Valor Nominal emitido de USD 2.897.000- 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 30 de junio 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 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: 27 de octubre de 2022.