FIX confirmó en A(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Bertotto Boglione S.A. y asignó Rating Watch Negativo

26 de diciembre de 2024

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en categoría A(arg) la calificación de Emisor de Largo Plazo de Bertotto Boglione S.A. y asignó Rating Watch Negativo.

Fuerte vínculo con Metalfor S.A.: FIX (afiliada a Fitch Ratings) – en adelante FIX - confirmó la calificación de emisor de largo plazo de Bertotto Boglione S.A. (Bertotto) en categoría A(arg) y asignó Rating Watch Negativo (RWN). La calificación considera la sinergia con Metalfor S.A. (Metalfor) calificada por FIX en categoría A(arg), Rating Watch Negativo (RWN), y el fuerte vínculo entre ambas empresas, con una participación del 30% desde 2021. Las compañías poseen un fuerte vínculo operacional, estratégico y reputacional demostrado por la significativa participación de Metalfor en las ventas y EBITDA del Grupo Bertotto-Metalfor. Si bien el mismo no se encuentra jurídicamente constituido, ni Bertotto controla directamente a Metalfor (donde mantiene una participación del 30%), el Grupo comparte buena parte de los accionistas finales, cuentan con estrategias conjuntas, directorios similares y exhiben sinergias tanto operativas como comerciales. Actualmente, la mayor parte de la deuda permanece en Metalfor, la compañía con mayor y mejor generación de fondos, aunque con un perfil operativo más volátil acorde a la industria en la que se desenvuelve, mientras que Bertotto cuenta con un menor nivel de deuda, congruente con una compañía líder absoluta en su nicho, aunque de una industria madura. El RWN se fundamenta en la concentración de la deuda de corto plazo pasando al representar el 90% del total a septiembre 2024 frente al 52,3% que representaba diciembre 2023. El crecimiento de la deuda de corto plazo esta impactado por diferentes motivos, entre ellos el vencimiento de la ON previamente emitida en los próximos 6 meses sumado a una mayor necesidad de capital de trabajo por un incremento en las ventas de la compañía y la baja oferta de financiamiento a largo plazo en el mercado. FIX entiende que esta situación puede generar un stress financiero en el corto plazo, dado el perfil vencimiento de las obligaciones en el corto plazo. En este contexto, se espera que en los próximos meses la compañía estire los plazos de vencimiento. FIX continuará monitoreando la situación.

Sólida posición competitiva: Bertotto se desempeña brindando soluciones de almacenamiento desde 1948 y ha conseguido una importante cuota de mercado que la lleva a ser el principal proveedor de tanques de acero y representaba cerca del 75% de sus ingresos a diciembre 2023.

Bajo nivel de apalancamiento financiero de Bertotto (individual): De acuerdo con información de gestión enviada por la compañía, la deuda financiera a septiembre 2024 era de USD 10,4 millones. El 14% de la deuda financiera corresponde a préstamos de corto plazo, otro 14% a préstamos de largo plazo, 37% a valores cedidos y 35% a pagarés bursátiles emitidos. Históricamente la compañía evidenció un bajo nivel de apalancamiento y hacia adelante FIX espera que se mantenga en torno a 1x en tanto continúe recibiendo niveles similares de anticipos de clientes, los cuales reducen la necesidad de recurrir a mayor financiamiento bancario.

Exposición a su principal proveedor: Bertotto cuenta con exposición a un único proveedor de acero, que lo expone a demoras en los plazos de entrega o cambios en las condiciones comerciales, las cuales podrían impactar negativamente a la empresa en cuanto a rentabilidad y necesidades de financiamiento.

Incorporación de nuevos productos: Según información de gestión, Bertotto concluyo con las inversiones necesarias para poder incorporar a su paleta de productos cisternas de aluminio para el transporte de combustible de gran capacidad que rondan entre los 35.000 y 43.000 litros esperada para el primer trimestre 2025. La compañía firmó un contrato de licenciamiento con una propietaria americana de marca internacional, desde enero 2025. De acuerdo con estimaciones de la compañía la producción se elevaría a 60 unidades para 2025 y 120 para el 2026 generando una facturación incremental entre un 10% y 25% luego de haber concluido inversiones en su segunda planta de producción.

Adecuada flexibilidad financiera: Según información de gestión, la deuda total a septiembre 2024 era de 10,4 USD millones con un 79% de vencimientos en el corto plazo. Históricamente la compañía presenta el ratio Deuda/EBITDA por debajo de 1x, habiendo resultado en el último ejercicio anual (diciembre-23) de 0,6x, cubriendo intereses contra EBITDA en 4,7x, en línea con el promedio histórico.

Sensibilidad de la calificación

La calificación de Bertotto Boglione incorpora los buenos fundamentos del negocio, su bajo endeudamiento, su exposición a su principal proveedor, el acotado tamaño del mercado que atiende y la renovación de contratos con los principales clientes. La calificación de la compañía podría verse presionada a la baja ante un contexto de depresión constante de la demanda que afecte la generación de fondos de la compañía y que resulte en un apalancamiento superior al esperado o por un incremento en el endeudamiento derivado de una política agresiva de expansión.

Asimismo, al considerarse el fuerte vínculo de la compañía con Metalfor SA, variaciones en la valoración de esta compañía podrían afectar tanto a la baja como a la suba la calificación de Bertotto SA. Adicionalmente, la calificación podría verse presionada a la suba ante una mejora sostenida en los márgenes consolidados de ambas compañías, reduciendo los niveles de apalancamiento, o bien crecimiento en diversificación de productos que permitan mitigar el componente cíclico en el ingreso del grupo consolidado.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gob.ar).

El informe correspondiente se encuentra disponible en nuestra página web www.fixscr.com.

Contactos

Analista Primario
Martin Rassori
Analista
martin.rassori@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Justo Hernandez
Analista
justo.hernandez@fixscr.com
+54 11 5235-8171

Relación con los Medios
Diego Elespe
Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE

CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor", se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.