

# FIX (afiliada de Fitch) baja a C(arg) a las ON de IMPSA

16 de septiembre de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó a la Categoría C(arg) desde CCC (arg), a los siguientes instrumentos de Industrias Metalúrgicas Pescarmona S.A.I.C. y F. (IMPISA): • Obligaciones Negociables (ON) por hasta US\$ 250 MM (monto emitido US\$ 225 MM) • Obligaciones Negociables (ON) Clase 8 por hasta \$ 30 MM (emitido \$42.11 MM) • Obligaciones Negociables (ON) Clase 9 por hasta US\$ 10 MM (emitido US\$ 23 MM o su equivalente en \$ 112.3 MM). \*Nota: ON Clase 8 y 9 en conjunto por \$ 80 MM, ampliable hasta \$ 200 MM. • Obligaciones Negociables (ON) Clase 10 por hasta \$ 70 MM (emitido: \$ 96.7MM) • Obligaciones Negociables (ON) Clase 11 por hasta US\$ 25 MM (emitido: US\$ 53.7MM o su equivalente en \$ 285.1MM) \*Nota: ON Clase 10 y 11 en conjunto por \$ 200 MM, ampliable hasta \$ 550 MM. • Obligaciones Negociables (ON) Clase 12 por hasta \$ 80 MM ampliable por hasta \$ 200 MM (emitido: \$ 120.3 MM) • Obligaciones Negociables (ON) Clase 14 por hasta \$ 100 MM ampliable por hasta \$ 500 MM (emitido: \$ 67.2 MM). Factores relevantes de la calificación La baja en la calificación de los títulos de IMPISA a C(arg) refleja la expectativa de un incumplimiento de pago (default) inminente. El 15/9/14 IMPISA anunció que postergará el pago de intereses de las ON Clase X y XI el próximo 18/9/14, como así también el pago de las cuotas de capital e intereses de todas sus Obligaciones Negociables en circulación y de sus restantes obligaciones con acreedores financieros. La deuda total alcanzaba \$ 3.295 MM a junio'14. La compañía adoptó esta decisión debido a su muy débil situación financiera y como consecuencia de los atrasos sufridos en las cobranzas a algunos clientes en contratos significativos (por ejemplo, Corpoelec - Tocomá, Venezuela). IMPISA debe cubrir vencimientos en el mercado local en los próximos dos meses por aprox. US\$ 9 MM. A nivel del Grupo los vencimientos consolidados son de aproximadamente US\$ 45 MM (incluye US\$ 20 MM de intereses del bono internacional de WPE). El acceso al crédito a nivel consolidado se ha visto fuertemente afectado. IMPISA se encuentra evaluando su situación operacional, comercial y financiera. Las ON objeto de calificación incorporan la garantía del Grupo, por lo que el análisis crediticio de IMPISA continúa teniendo foco en el negocio regional. Aún no se ha logrado la normalización de las operaciones de WPE luego del retraso en la ejecución de los proyectos en cartera a raíz del evento con Electrobrás durante 2013. Esto redujo el acceso a la liquidez de la operación en Brasil (más del 80% de los proyectos en cartera del grupo). Se prevé que el flujo libre de grupo continúe siendo negativo en 2014. La compañía se encuentra en una débil posición operativa y financiera, que ha afectado el ritmo normal de sus operaciones y la ejecución de sus proyectos en cartera (backlog). A junio'14 (6 meses) IMPISA tenía \$3.295 MM de deuda (\$ 958 MM en el mercado de capitales); 58% el corto plazo. La relación deuda a EBITDA alcanzó 6.2x, con cobertura de intereses con EBITDA de 1.5x. La posición de liquidez era muy débil, con caja e inversiones corrientes por \$ 66 MM y deuda de corto plazo por \$ 1.926 MM. En este contexto, IMPISA anunció que postergará el pago de capital e interés de todas sus obligaciones financieras. Sensibilidad de la calificación Las calificaciones serán bajadas a D(arg) conforme se produzcan los eventos de incumplimiento. Contactos: Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com Se utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX SCR "www.fixscr.com". Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y

ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.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..