

FIX (afiliada a Fitch) baja a CCC(arg) las ON de IMPSA; Rating Watch Negativo

30 de julio de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada a Fitch Ratings), en adelante FIX, bajó a la Categoría CCC(arg) desde BB(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). Las calificaciones cuentan con Rating Watch (Alerta) Negativo. Factores relevantes de la calificación FIX entiende que se agravaron las restricciones de liquidez que enfrenta IMPISA, con lo cual el riesgo de refinanciación continúa acrecentándose. IMPISA debe cubrir vencimientos en el mercado local en los próximos dos meses por aprox. US\$ 9 MM. A nivel del Grupo los vencimiento consolidados son de aprox. 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, exponiendo a la compañía a la puntual cobranza de sus créditos operativos para el pago de sus compromisos. Si bien en este tipo de empresas las contrapartes comerciales, típicamente estatales, pueden tener ciertos retrasos en sus pagos, lo anterior estaba mitigado por un fuerte acceso a diversas fuentes de financiamiento. 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. 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, está tardando más de lo originalmente estimado. Esto redujo el acceso a la liquidez de la operación en Brasil (más del 80% de los proyectos en cartera del grupo). El 3/7/14 IMPISA canceló el pago de capital e intereses retrasado de las ON Clase 8 y 9 (aprox. \$ 60 MM). La demora se debió al retraso en el flujo proveniente de la cobranza de Corpoelec (Tocoma, Venezuela). En opinión de FIX, esto ha evidenciado el debilitamiento del perfil crediticio de la compañía y su dependencia en los flujos a recibir de clientes con débil perfil crediticio para el pago de sus compromisos financieros. Se prevé que el flujo libre de grupo continúe siendo negativo en 2014 principalmente por las grandes inversiones previstas en parques eólicos. Estas inversiones son financiadas con deuda sin recurso legal ante la compañía. El backlog del grupo se ubica en aproximadamente US\$ 4.3 mil MM. Dado el ciclo de producción de la compañía este nivel de proyectos en cartera, sumado a la disponibilidad de 350 Mw. de parques eólicos en operación, debería ser adecuado para su generación de fondos en el mediano plazo. A mar'14 (3 meses) IMPISA tenía \$3.401 MM de deuda; 63% el corto plazo. La relación deuda a EBITDA alcanzó 3.7x, con cobertura de intereses con EBITDA de 2.4x. A nivel del grupo, se estima que el apalancamiento a EBITDA continuará por encima de 5x. La compañía detentaba caja e inversiones corrientes por \$ 123 MM y deuda de corto plazo por \$ 1.815 MM. A nivel del grupo, la caja alcanzaba los US\$ 50 MM y la deuda de corto plazo, US\$ 299 MM. La estrategia financiera contemplaba el manejo de sus compromisos corrientes con una combinación de refinanciación y generación de flujo operativo. En el actual escenario, se estima que el riesgo de refinanciación aumentó significativamente. Sensibilidad de la calificación Las calificaciones podrían verse afectadas ante: (I) un nuevo retraso en el pago de los

servicios de deuda, (II) un mayor debilitamiento de los niveles de acceso al mercado financiero en Argentina y Brasil, (III) problemas de performance de sus compromisos operativos que comprometan el flujo futuro. 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 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. 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..