

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

27 de junio de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, bajó a la Categoría BB(arg) desde AA(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 La liquidez de IMPISA se ha reducido significativamente debido a diversos factores. 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. El 26/6/14 IMPISA anunció que por problemas de carácter administrativo está retrasado el pago del servicio de intereses y capital de las ON Clase 8 y 9 (aprox. \$ 60 MM). Efectivamente, la compañía espera el flujo proveniente de la cobranza de Corpoelect (Tocoma, Venezuela) que prevé recibir la semana próxima. Si bien estas ON están garantizadas por WPE, el margen de maniobra puede ser acotado. 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). 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, tipo financiación de proyectos (project finance). 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% concentrado en el corto plazo. La relación deuda a EBITDA de la compañía alcanzó 3.7x, con cobertura de intereses con EBITDA de 2.4x. A nivel del grupo, se estima que el apalancamiento a EBITDA continuará en torno a 5x, en línea con los pares que operan en Brasil. A mar'14 la compañía detentaba \$ 123 MM de caja e inversiones corrientes y \$ 1.815 MM. En el actual escenario, se estima que el riesgo de refinanciación aumentó significativamente. Sensibilidad de la calificación Alerta (Rating Watch) Negativo: El Rating Watch negativo incorpora entre otros los siguientes factores: --la posibilidad de mayores retrasos en las cobranzas provenientes de Tocoma, --los niveles de acceso al mercado financiero en Argentina y Brasil. FIX monitoreará las negociaciones y las cobranzas para continuar evaluando la situación de liquidez. 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 website 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..