

# Fitch confirma en AA(arg) a las ONs de IMPSA

6 de agosto de 2013

Fitch Argentina confirmó en AA(arg) a los siguientes títulos emitidos por 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 (ONs) Clase 6 por hasta \$ 30 MM (emitido \$57.90 MM) • Obligaciones Negociables (ONs) Clase 7 en US\$ por hasta el equivalente de \$ 30 MM (emitido US\$ 18.28 MM o su equivalente en \$ 81.76 MM). \*Nota: ONs Clase 6 y 7 en conjunto por \$ 60 MM, ampliable hasta \$ 225 MM. • Obligaciones Negociables (ONs) Clase 8 por hasta \$ 30 MM (emitido \$42.11 MM) • Obligaciones Negociables (ONs) Clase 9 por hasta US\$ 10 MM (emitido US\$ 23 MM o su equivalente en \$ 112.3 MM). \*Nota: ONs Clase 8 y 9 en conjunto por \$ 80 MM, ampliable hasta \$ 200 MM. • Obligaciones Negociables (ONs) Clase 10 por hasta \$ 70 MM (emitido: \$ 96.7MM) • Obligaciones Negociables (ONs) Clase 11 por hasta US\$ 25 MM (emitido: US\$ 53.7MM o su equivalente en \$ 285.1MM) \*Nota: ONs Clase 10 y 11 en conjunto por \$ 200 MM, ampliable hasta \$ 550 MM. Asimismo, Fitch confirmó las calificaciones internacionales de IMPISA: Foreign Currency IDR en B+; Local Currency IDR en B+; Deuda No Garantizada en B+/RR4. Las calificaciones cuentan con perspectiva estable. Factores relevantes de la calificación La calificación refleja la evolución positiva de los fundamentos del negocio de IMPISA en el largo plazo, impulsado por la creciente importancia de sus operaciones en Brasil, y la sostenida demanda de equipos de generación de energía hidráulica y eólica. En contrapartida, se observa el apalancamiento algo elevado, el agresivo plan de inversiones y la concentración de su generación de fondos en pocos proyectos de gran envergadura, en países en desarrollo. La creciente importancia de las operaciones de IMPISA en Brasil, reduce su exposición a mercados más volátiles como Argentina, y amplía su acceso a fuentes de financiamiento. Por este motivo, la calificación internacional se encuentra por encima del techo soberano de Argentina de 'B-'. Al cierre de 2012, el 45% de las ventas y el 82% del backlog (proyectos en cartera) de acuerdo al país de fabricación corresponden a las operaciones en Brasil. Los fundamentos de largo plazo son positivos, impulsados por la demanda de equipos de generación de energía hidráulica y eólica. El backlog de la compañía se ubica en torno a los US\$ 4 mil millones. 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, otorga cierta certidumbre respecto de su generación de fondos en el mediano plazo. La concentración en pocos proyectos de gran envergadura en esta industria es alta. Los principales cinco proyectos representan más del 50% del backlog total. El proyecto principal en la división hidráulica es Belo Monte (Brasil) mientras que los principales proyectos en la división eólica son Arauco IV (Argentina) y Ceara III (Brasil). Se prevé que el flujo libre de la compañía continúe siendo negativo en 2013, principalmente por las grandes inversiones previstas en nuevos parques eólicos. Estas inversiones serán financiadas con deuda sin recurso legal ante la compañía, tipo financiación de proyectos (project finance). En enero'13 IMPISA adoptó una nueva disposición contable a través de la cual se utiliza el método de la participación para los negocios conjuntos. Por este motivo la deuda de los parques eólicos, que de todos modos no tenía recurso contra la compañía, ya no se incluye en la deuda financiera. A marzo'13 IMPISA tenía US\$ 982 MM de deuda, lo cual se traduce en un ratio de deuda /EBITDA de 4.0x. Fitch espera que el endeudamiento disminuya a medida que el backlog se ejecute y se generen flujos de los proyectos en operación. A marzo'13, la posición de liquidez de IMPISA alcanzaba los US\$ 34 MM. Se prevé que la compañía afronte los próximos vencimientos de deuda con una combinación de flujo operativo y refinanciación de deuda de corto plazo. Se prevé que los fondos provenientes de la emisión de las ONs Clase 10 y 11 sean aplicados a inversiones productivas en el país. Sensibilidad de la Calificación Las calificaciones podrían verse presionadas si la deuda con recurso a IMPISA crece por encima de lo previsto por Fitch o si la compañía cambiara su actual estrategia de financiar las inversiones en parques

eólicos con deuda sin recurso. También, las calificaciones podrían verse impactadas por problemas de performance operativa que amenazaran la obtención de futuros proyectos o por problemas para cumplir con los términos establecidos en la operación de los parques eólicos. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de agosto de 2012, disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com), así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Contactos Analista Principal Mauro Storino Senior Director +55-21-4503-2625 Fitch Ratings Brasil Ltda. Praca XV de Novembro, 20 - Sala 401 B - Centro - Rio de Janeiro - RJ - CEP: 20010-010 Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Dolores Terán – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: // FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.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 FITCH, 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. FITCH 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 FITCH.