

# Fitch asigna AA(arg) a las ONs a emitir por IMPSA

18 de mayo de 2012

Fitch Argentina asignó AA(arg) a la calificación de los siguientes títulos a emitir por Industrias Metalúrgicas Pescarmona S.A.I.C. y F. (IMPSA): - Obligaciones Negociables (ONs) Clase 6 por hasta \$ 30 MM - Obligaciones Negociables (ONs) Clase 7 en US\$ por hasta el equivalente de \$ 30 MM Las ONs Clase 6 y 7 en conjunto por \$ 60 MM, ampliable hasta \$ 225 MM. Asimismo, Fitch mantiene públicas las siguientes calificaciones de IMPSA: Nacional Largo Plazo IDR en AA(arg); Foreign Currency IDR en B+; Local Currency IDR en B+; Deuda No Garantizada en B+/RR4. La perspectiva es estable. La calificación refleja la evolución positiva de los fundamentos del negocio de IMPSA 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. Fitch prevé que los ingresos y EBITDA generados en Brasil continúen representando más del 65% hacia adelante. La creciente importancia de las operaciones en Brasil reduce la exposición de IMPSA a mercados más volátiles como Argentina, y amplía su acceso a fuentes de financiamiento competitivas. Por este motivo, la calificación internacional se encuentra por encima del techo soberano de Argentina de 'B'. El importante nivel de proyectos en cartera (backlog) de IMPSA provee cierta certidumbre respecto de la generación de fondos en el mediano plazo. A diciembre'11 el backlog alcanzaba los US\$ 3.968 MM. La existencia de contratos de venta de largo plazo en los parques eólicos también agrega previsibilidad respecto de la venta futura. La concentración en pocos proyectos de gran envergadura en esta industria es alta. A pesar de que IMPSA ha ido expandiendo sus operaciones en Latinoamérica, los principales seis proyectos representan el 60% del backlog total. Se prevé que el flujo libre de la compañía continúe siendo negativo en 2012, principalmente por las grandes inversiones previstas en nuevos parques eólicos, que se estiman en aproximadamente USD 820 MM. Estas inversiones serán financiadas con deuda sin recurso legal ante la compañía, tipo financiación de proyectos (project finance). La deuda total de IMPSA a diciembre'11 alcanzaba los US\$ 1.201 MM, de los cuales US\$ 365 MM fueron estructurados como project finance para el desarrollo de parques eólicos en Brasil. Estas cifras se traducen en una relación de deuda con recurso a EBITDA de 3.8x y cobertura de intereses con EBITDA de 2.7x, al cierre del ejercicio fiscal. Se prevé que el producido de la emisión de las ONs objeto de calificación sea destinado a la integración de capital de trabajo en Argentina y al aporte de capital en compañías controladas para realizar inversiones. La liquidez se considera manejable. A diciembre'11, la posición de liquidez de IMPSA alcanzaba los US\$ 96 MM y cubría los vencimientos de corto plazo con recurso en 46%. Se prevé que la compañía afronte los próximos vencimientos de deuda con una combinación de flujo operativo y refinanciación de deuda de corto plazo. Las calificaciones podrían verse presionadas si la deuda con recurso a IMPSA 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. A su vez, las calificaciones podrían verse impactadas por problemas de performance operativa que amenazarán la obtención de futuros proyectos, o por problemas para cumplir con los términos establecidos en la operación de los parques eólicos. IMPSA es un conglomerado cuya actividad principal es el desarrollo y fabricación de bienes de capital de alta tecnología, con 103 años de historia y más de 30 años de experiencia en la producción de equipos de generación hidroeléctrica. La compañía enfoca su negocio en tres actividades principales: (i) la fabricación de equipos de generación hidroeléctrica; (ii) la fabricación de equipos de generación eólica; y (iii) el desarrollo y operación de parques eólicos. Su accionista principal es Corporación IMPSA S.A. -CORIM- con el 93.73%, perteneciente a la familia Pescarmona. IMPSA mantiene operaciones en diversos países de Latinoamérica y Asia. Contactos: Analista Principal Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Fernando

Torres Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com) En [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) encontrará el informe completo. 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. El criterio 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011 está disponibles en [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) o en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). A su vez, Fitch utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores.