Fitch confirma la calificación de IMPSA en AA(arg)

10 de noviembre de 2011

Fitch Argentina confirmó en la categoría AA(arg) la calificación de las ON por hasta US$ 250 millones (monto emitido US$ 225 millones), las ONs por hasta $ 200 millones, las ONs Clase 4 por hasta $ 25 MM y a las ONs Clase 5 en dólares por hasta el equivalente de $ 25 MM de Industrias Metalúrgicas Pescarmona S.A.I.C. y F. (IMPSA). La perspectiva es estable. Asimismo, Fitch mantiene públicas las siguientes calificaciones de IMPSA: Nacional Largo Plazo IDR en AA(arg); Foreing Currency IDR en B+; Local Currency IDR en B+; Deuda No Garantizada en B+/RR4. 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. 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. Fitch espera que los ingresos y EBITDA generados en Brasil representen más del 65% de las cifras consolidadas desde el ejercicio 2011. La creciente importancia de las operaciones en Brasil reduce la exposición de la compañía a mercados más volátiles como Argentina, y amplía su acceso a fuentes de financiamiento competitivas. Por esta razón, la calificación en escala internacional de IMPSA no se encuentra limitada por el 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. La existencia de contratos de venta de largo plazo en los parques eólicos también agrega previsibilidad respecto de la venta futura. A julio’11 el backlog alcanzaba los US$ 3.460 MM. 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 cinco proyectos representan más del 50% del backlog total. IMPSA ha experimentado recientes retrasos en la ejecución de algunos de sus proyectos. Si bien esta situación se ha normalizado, ha afectado la generación de EBITDA durante la primera mitad del ejercicio. Fitch estima que el EBITDA de IMPSA para 2011 estará en torno a US$ 170/190 MM, mientras que la deuda con recurso se ubicará en aproximadamente US$ 700 MM, resultando en deuda con recurso a EBITDA de aproximadamente 4x. Se prevé que el flujo libre de la compañía continúe siendo negativo en 2011 y 2012, en línea con las grandes inversiones previstas. La inversión en nuevos parques eólicos se estima en aproximadamente USD 300 MM para 2011 y USD 680 MM para 2012. Se estima que estas inversiones serán financiadas con deuda sin recurso legal ante la compañía, tipo financiación de proyectos (project finance). La deuda total de IMPSA a julio’11 alcanzaba los US$ 1.004 MM, de los cuales US$ 289.5 MM fueron estructurados como project finance para el desarrollo de parques eólicos en Brasil. A julio’11, la posición de liquidez de IMPSA alcanzaba los US$ 80.5 MM y cubría los vencimientos de corto plazo con recurso en 36%. Se prevé que la compañía afronte los próximos vencimientos de deuda con una combinación de flujo operativo y refinanciación de deuda de corto plazo. Una acción negativa en la calificación o la perspectiva podría derivar de un nivel de deuda con recurso por encima de lo esperado, problemas en la operación que pongan en riesgo el flujo y la generación futura de proyectos o incumplimientos en las condiciones establecidas para la operación de los parques eólicos (en los cuales la compañía tiene contratos de largo plazo con Eletrobras y CCEE –Cámara de Comercio de Energía Eléctrica de Brasil-). 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 Associate Director +54 11 5235 8124 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fithcratings.com En 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 o en www.fitchratings.com. A su vez, Fitch utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores.