

Fitch confirma la calificación de IMPSA en AA-(arg)

19 de julio de 2010

Fitch Argentina confirmó en la categoría AA-(arg) a las ON por hasta US\$ 250 millones (monto emitido US\$ 225 millones) y a las ONs por hasta \$ 200 millones de Industrias Metalúrgicas Pescarmona S.A.I.C. y F. (IMPSA). La perspectiva es estable. Asimismo, confirmó en D(arg) a las ON serie 2 (saldo vigente de US\$ 554 mil). La calificación refleja la mejora 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 mundial de equipos de generación de energía hidráulica y eólica. También se considera positivamente la diversificación geográfica de los ingresos y activos de IMPSA, su capacidad generar fondos en dólares y su importante nivel de proyectos en cartera (backlog), que provee cierta certidumbre respecto de la generación de fondos en el mediano plazo. En contrapartida, se observa el elevado apalancamiento, el agresivo plan de inversiones y la concentración de su la generación de fondos en pocos proyectos de gran envergadura en países en desarrollo. Si bien a la fecha la cartera de proyectos de IMPSA se considera fuerte, una contracción en sus mercados clave podría impactar negativamente su capacidad para añadir nuevos contratos. Fitch espera que los ingresos y EBITDA generados en Brasil representen más de 65% de las cifras consolidadas a partir del ejercicio 2011. La creciente importancia de las operaciones de IMPSA en Brasil reduce la exposición de la compañía a mercados más volátiles tales como Argentina, y amplía su acceso a fuentes de financiamiento competitivo. Esto morigera las preocupaciones sobre su capacidad para financiar necesidades de capital de trabajo ante un eventual deterioro del mercado argentino. Por esta razón, la calificación en escala internacional de IMPSA se ubica por encima del techo soberano de Argentina (B). La calificación de la serie 2 se confirma en D(arg), por encontrarse vencida e impaga ante la dificultad de IMPSA para identificar a los acreedores. La deuda total de IMPSA al 30/4/2010 alcanzaba los US\$ 514 millones, de los cuales US\$ 68 millones fueron estructurados como project finance (sin recurso legal contra la compañía), para el desarrollo del parque eólico de Ceará (préstamo a 12 años de la Caixa Economica Federal). La posición de caja e inversiones temporarias de IMPSA alcanzaba los US\$83 millones. Estas cifras se traducen en un nivel de deuda total con el recurso a EBITDA de 4,1 veces (x) y deuda neta con recurso a EBITDA de 3,4 veces. Fitch espera una suba en el EBITDA de IMPSA a US\$ 160 millones, para el ejercicio 2010/2011. Se prevé que el flujo libre continúe siendo negativo debido a la financiación de nuevos proyectos durante el año en curso. Se estima que los déficits de caja serán principalmente financiados con estructuras sin recurso contra la compañía (project finance), que son excluidas de los indicadores crediticios pro forma calculados por Fitch. Para el cálculo de los indicadores crediticios, el EBITDA ha sido estimado como los fondos generados por las unidades de energía hidráulica y eólica y los dividendos a recibir por la operación de los parques. Se espera que la deuda con recurso se ubique en torno a los US\$ 450 millones (US\$ 446 millones a abr'10). Sin embargo, el crecimiento en el EBITDA debería resultar en una mejora en el ratio de apalancamiento de la compañía, medido como deuda con recurso a EBITDA, a 3.5x de 4.1 veces a abr'10. El accionista de IMPSA ha anunciado varios cambios en su estructura corporativa. VENTI (Luxemburgo), empresa holding recientemente creada perteneciente a la familia Pescarmona, ha realizado la presentación inicial para emitir BDRS ante la Comissão de Valores Mobiliarios (CVM), Brasil. Si la emisión resulta exitosa, las acciones de IMPSA y CORIM (actual accionista) serán transferidas a VENTI. Las calificaciones asignadas no incorporan el impacto de la potencial emisión de acciones, ya que los tiempos y resultados de la misma son inciertos. En el caso de que fondos provenientes de la emisión fueran aplicados a una significativa reducción de deuda, la misma podría impactar positivamente las calificaciones. 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). 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 y grúas. 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. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 24 de noviembre de 2009, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Gabriela Catri o Fernando Torres, Buenos Aires, +5411 5235 8100