

Fitch confirma en A(arg) a las ON de IMPSA

19 de noviembre de 2009

Fitch Ratings-Buenos Aires-17 de noviembre de 2009: Fitch Argentina confirmó en A(arg) a las ON por hasta US\$ 250 millones (monto emitido US\$ 225 millones) y a las ONs por hasta \$ 200 millones de Industrias Metalurgicas 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 de IMPSA se sustenta en la previsibilidad sobre su generación de fondos a mediano plazo, producto de su nivel de backlog que está en línea con la sostenida demanda global de equipos/tecnología hidroeléctrica y eólica (US\$ 1.300 MM a nov'09). También se considera la diversificación geográfica de sus ingresos y activos, y su habilidad para generar fondos en moneda dura (70% de los ingresos al cierre anual ene'09), lo cual mitiga el riesgo de descalce de moneda frente a sus compromisos financieros. Se prevé que los ingresos en dólares crezcan dada la composición del backlog. La calificación refleja la consolidación de la estrategia operativa y financiera de la compañía, y el cumplimiento de las expectativas en relación al desarrollo del negocio de energía eólica, tras la finalización de la fábrica de producción de equipos en Suape, y la inauguración del parque eólico en Ceará. En contrapartida, se observa el elevado apalancamiento, las fuertes necesidades de capital para financiar el desarrollo de los proyectos, la concentración de la generación de fondos en pocos proyectos de gran envergadura y la volatilidad del negocio de bienes de capital. A pesar de que Argentina no es un mercado importante para las ventas de IMPSA, un incremento en la incertidumbre económica local podría impactar en su nivel de proyectos, debido a que sus clientes podrían vacilar respecto de sus habilidades para financiar capital de trabajo. 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. Las ventas y EBITDA en los últimos doce meses a jul'09 crecieron a US\$ 544MM y US\$ 98 MM respectivamente. El flujo de caja operativo (FCO) resultó negativo a raíz de importantes requerimientos de capital del trabajo. Esto se debe a que el crecimiento en créditos por ventas incluye la inversión de IMPSA en los parques de Ceará: al tratarse de una concesión cuyos activos deben ser transferidos al término de la misma, la normativa contable internacional exige que la inversión sea tratada como créditos de largo plazo. En el mediano plazo, independientemente del tratamiento contable de estas inversiones, Fitch anticipa que el Flujo de Fondos Libre (FFL) continuará siendo negativo, acompañando el desarrollo de nuevos proyectos. A jul'09 IMPSA registraba deuda por US\$ 632 MM, de los cuales US\$ 397 MM poseían recurso contra la compañía. Esta deuda se compone principalmente por las ONs objeto de calificación. Los restantes US\$ 235 MM fueron obtenidos bajo una estructura de financiamiento sin recurso (project finance) de parte de la Caixa Economica Federal a 12 años para el desarrollo de los parques eólicos. Fitch prevé una mejora en los indicadores crediticios de la compañía, derivada de una expectativa de EBITDA del orden de los US\$ 110/120 millones para el ejercicio a ene'10. Se estima que la relación deuda con recurso a EBITDA caerá a 3.5x. La mejora esperada en la generación de fondos corresponde a la evolución de los actuales proyectos en cartera. *-**-** IMPSA es un conglomerado cuya actividad principal es el desarrollo y fabricación de bienes de capital. A su vez, cuenta con unidades de negocios enfocadas a la prestación de servicios ambientales y a la producción y comercialización de autopartes. Sus principales ingresos provienen del exterior (aproximadamente 70%). El accionista principal es Corporación IMPSA S.A. -CORIM- con el 93.73%, perteneciente a la familia Pescarmona. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos Gabriela Catri - Fernando Torres: +5411-5235-8100 - Buenos Aires.