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

12 de agosto de 2009

Fitch Argentina confirmó en A(arg) a las ONs 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 de IMPSA se sustenta en la previsibilidad sobre su generación de fondos a mediano plazo, producto de su nivel de proyectos en cartera (backlog) que está en línea con la sostenida demanda global de equipos/tecnología hidroeléctrica y eólica (US$ 1.330 MM a jul'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 con relación al desarrollo del negocio de energía eólica, tras la finalización de la fábrica de producción de equipos en Suape, y el avance 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 abr'09 crecieron a US$ 484MM y US$ 98.6 MM respectivamente. El flujo de caja operativo (FCO) resultó negativo a raíz de importantes requerimientos de capital de 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 cuando esta concesión culmine, 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 abr'09 IMPSA registraba US$ 595 MM de endeudamiento, de los cuales US$ 424 MM poseían recurso contra la compañía. Esta deuda se compone principalmente por las ONs objeto de calificación. Los restantes US$ 171 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. IMPSA detentaba una posición de caja de US$ 74.6 MM. Estos datos se traducen en niveles de deuda neta (con recurso contra la compañía) a EBITDA de 3.5x. Adicionalmente, se prevé que la cobranza de BR$ 213 MM por la venta del 49% de Ceará a CEMIG, la cual se espera dentro de los próximos dos meses, fortalezca la liquidez de la compañía. 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.