

IMPSA cerró el 2025 con números positivos, pero la operación sigue en rojo

27/03/2026



IMPESA presentó su balance 2025 con números que, a primera vista, se celebran. El ejercicio marcado por el ingreso del fondo **Industrial Acquisitions Fund (IAF)** como accionista controlante arrojó una ganancia neta de \$94.828 millones, un patrimonio que pasó de negativo a positivo y una fuerte reducción del endeudamiento.

Para una empresa que había cerrado 2024 con un patrimonio neto negativo de \$35.984 millones, la foto al 31 de diciembre pasado aparece como **un punto de inflexión en términos contables**. Sin embargo, el estado presentado ante la Comisión Nacional de Valores (CNV) revela que, en realidad, esa mejora no está directamente vinculada con la actividad operativa

habitual de la empresa, que sigue operando a pérdida.

IMPSA tuvo ingresos por ventas de \$26.429 millones, aunque para generar esa facturación, gastó \$48.123 millones en costos de ventas. La pérdida bruta fue de \$21.694 millones. Además, sumados los gastos de administración y comercialización, el resultado operativo **fue negativo en \$31.566 millones.**

Es decir que, de acuerdo con los datos informados en el balance, **por cada peso facturado por la empresa, gastó casi dos en producirlos.** No es una brecha nueva. Es una estructura de costos que el ejercicio 2025 no logró corregir.

De dónde viene la ganancia

El resultado neto positivo surge entonces de una suma de factores que no tienen relación con la actividad industrial. El principal es el **Acuerdo Preventivo Extrajudicial (APE) 2025**: la reestructuración de deuda le permitió a la empresa reconocer contablemente una ganancia de **\$194.586 millones** en el rubro *“Otros ingresos y egresos netos”*.

Ese monto, por sí solo, alcanza para explicar el paso de pérdida a ganancia. En paralelo, el balance incorpora un ajuste por revaluación de activos –propiedad, planta y equipo– por **\$69.759 millones**, que forma parte de los resultados integrales y contribuye a la recomposición del patrimonio.

APE aprobado, pero no homologado

El APE 2025 fue el instrumento central del ejercicio. IMPSA lo inició formalmente el 11 de junio, **obtuvo la aprobación del 85,96% de los acreedores y del 98,46% del capital computable**, y lo presentó ante el Juzgado de Procesos Concursales de Mendoza el 27 de octubre.

Entre los acreedores que adhirieron están el BID, BID Invest, la Corporación Andina de Fomento y Export Development Canada.

Al 6 de marzo de 2026, fecha en que los auditores firmaron su informe, **la homologación judicial todavía estaba en trámite**. Es decir que la empresa ya reconoció el impacto del APE 2025 en sus estados financieros, pese a que la resolución definitiva no llegó.

La deuda y el peso de Venezuela

Gracias al APE 2025, **la deuda financiera cayó 64%** (pasó de \$171.481 millones a \$61.382 millones en un año). En tanto, el pasivo total al cierre de 2025 se ubicó en \$463.570 millones, con predominio de obligaciones de largo plazo.

Uno de los puntos señalados por los auditores es **la acreencia con Corpoelec, la empresa estatal venezolana**, que mantiene una deuda con IMPSA de \$118.513 millones. Este monto representa casi el 18% del activo total.

IMPSA tiene contratos activos con Corpoelec (diez turbinas Kaplan de 223 MW para la central de Tocoma y trabajos en la central Macagua I) y el directorio sostiene que los créditos se cobrarán, sobre la base de negociaciones en curso y de una adenda firmada en 2022, que extendió la vigencia del contrato por 60 meses. También cita que Venezuela incluyó fondos para el proyecto en su presupuesto 2025. **El problema es que Caracas no paga en tiempo y forma desde 2013.**

En tal sentido, el balance admite que **las fechas y condiciones de cobro de la deuda venezolana no pueden determinarse con precisión**. En la práctica, casi una quinta parte de lo que IMPSA dice tener es un crédito de cobrabilidad incierta.

La capitalización

El 11 de febrero de 2025, **Industrial Acquisitions Fund LLC (IAF)**, una sociedad constituida en Delaware, adquirió el 84,96% del capital de IMPSA. Los vendedores fueron el Fondo

Nacional de Desarrollo Productivo (FONDEP), que transfirió el 63,72%, y la Provincia de Mendoza, que cedió el 21,24%.

Como parte de la operación, **IAF firmó un convenio para capitalizar la empresa por el equivalente a 27 millones de dólares.** Al 31 de diciembre de 2025 habían ingresado \$20.605 millones, distribuidos en once desembolsos entre febrero y diciembre. Entre enero y marzo de este año, la empresa reporta aportes adicionales por \$4.143 millones.

Estos aportes fueron determinantes para sostener la liquidez de la compañía, en un contexto en el que la actividad operativa continuó generando pérdidas.

Sin embargo, el frente financiero sigue en tensión. El 10 de enero de 2026, ya bajo el control de IAF, **IMPSA no pagó el primer vencimiento de intereses de un préstamo de 5 millones de dólares** otorgado por el FONDEP diez años atrás.

La empresa presentó una propuesta de reestructuración, pero sin resolución al momento del cierre del informe. **En la práctica, significa el primer incumplimiento bajo la nueva administración.**

Además, el balance advierte que las pérdidas operativas y el flujo de caja negativo *“indican la posibilidad de la existencia de una duda”* sobre la capacidad de la empresa para continuar funcionando.

En tal sentido, los auditores destacaron que la continuidad operativa depende exclusivamente de tres factores: la homologación judicial del APE, que los nuevos proyectos generen caja real y que el accionista controlante mantenga el flujo de capitales.

La apuesta tecnológica

Para 2026, la hoja de ruta de la gestión de IMPSA se apoya en el sector nuclear, el avance del recipiente de presión para el

reactor CAREM 25 y el suministro de contenedores para Atucha II.

En el mercado externo, **la empresa apuesta a las grúas portuarias para Estados Unidos y a la rehabilitación de centrales hidroeléctricas.**

No obstante, los plazos de entrega de estos proyectos –algunos previstos para 2028– sugieren que el alivio real para el cuadro de resultados operativo no será inmediato.

Nuevo endeudamiento en agenda

En paralelo al cierre del ejercicio, el directorio de IMPSA convocó a una asamblea para el 15 de abril en la que propondrá no distribuir las ganancias acumuladas de 2025 y destinarlas a reservas y capital de trabajo.

En la misma convocatoria, se incluyó la *“consideración de la creación de un programa global”* para emitir obligaciones negociables (ON) por hasta **200 millones de dólares**, con el objetivo de obtener financiamiento adicional en el mercado.

El temario también prevé modificaciones en la estructura de gobierno corporativo, entre ellas la reducción y renovación total del directorio y la posibilidad de que el comité de auditoría funcione solo cuando sea obligatorio.

Fuente: El Sol –
<https://www.elsol.com.ar/mendoza/impsa-cerro-el-2025-con-meros-positivos-pero-la-operacion-sigue-en-rojo/>