

Fitch Argentina confirmó la calificación de Claxson Interactive Group Inc. y asignó una Perspectiva Positiva

29 de diciembre de 2005

Buenos Aires, 29 de diciembre de 2005: Fitch Argentina decidió confirmar a los títulos de deuda emitidos por Claxson Interactive Group Inc. (Claxson) en B-(arg). Asimismo, asignó una Perspectiva Positiva a la calificación del emisor. La perspectiva positiva asignada a la calificación de las Obligaciones Negociables emitidas por Claxson se fundamenta en el paulatino incremento de los niveles de rentabilidad registrados por las compañías del grupo, lo cual se tradujo en una mejora de los indicadores de protección de deuda a nivel consolidado. Asimismo, se consideró la mejora de la capacidad de pago a partir del aumento de su posición de caja (US\$ 19 MM a nivel no consolidado a Sep'05) luego de la venta de una de sus subsidiarias. Este mayor nivel de liquidez sumado a los créditos a cobrar de Imagen hasta el 2008 (US\$ 4.6 MM anuales) otorgan una mayor flexibilidad ante los compromisos de deuda de los próximos dos años. En contrapartida, Fitch entiende que Claxson se vería obligada a recurrir a refinanciaciones para afrontar eventuales requerimientos de fondos (por expansión y/o desarrollo de nuevos negocios), y sus crecientes compromisos de deuda a partir del 2008. La calificación de las ON emitidas por Claxson se fundamenta en la recomposición de la generación de fondos operativa del Grupo, marcando un cambio importante respecto a los déficit registrados históricamente por la Cía. A su vez, se valoró positivamente su estrategia de diversificación de ingresos hacia otros mercados, disminuyendo la dependencia de Argentina. No obstante, el conglomerado aún refleja una agresiva estructura de deuda en relación a su generación de fondos. La capacidad de pago de las ON objeto de calificación aún se mantiene estrechamente vinculada al repago del préstamo otorgado a Imagen Satelital, dado que si bien las subsidiarias cuentan con una adecuada generación de fondos, las mismas mantienen compromisos financieros propios limitando la posibilidad de girar fondos a Claxson. Durante 2005 Claxson afrontó compromisos por US\$ 3.6 MM en concepto de los títulos objeto de calificación, los cuales fueron cancelados mediante cobros por US\$ 4.6 MM anuales provenientes del préstamo a Imagen (EBITDA estimado por aprox. US\$ 10 MM para 2005). Durante el ejercicio 2004, Claxson mostró un mejor desempeño operativo, de la mano de mayores ventas. Los ingresos consolidados del Grupo totalizaron US\$ 68.2 MM, reflejando un incremento del 8%. Este incremento estuvo impulsado por un crecimiento del 4% en los ingresos por TV Paga (US\$ 49.9 MM) y del 23% por el negocio de Radio (US\$ 18.1 MM). A Sep'05, se verificó una aceleración en la tasa de crecimiento de los ingresos totales, alcanzando al 24% interanual, sumando US\$ 58.2 MM. Durante los primeros nueve meses de 2005, al fuerte crecimiento en los ingresos que viniera presentando se sumó una mayor eficiencia operativa, evidenciada en el aumento de su Margen EBITDA. A Sep'05 el Margen EBITDA de Claxson alcanzaba un 25%, comparando con un 19% a Sep'04. Esto se debió principalmente a una política de aumento de los precios de suscripción y publicidad en los mercados donde opera, lo que posibilitó una mejor absorción de los costos y gastos fijos. Fitch espera que esta tendencia continúe en el corto plazo, impulsada por el negocio de publicidad en TV como en Radio, debido al contexto macroeconómico favorable registrado en los principales países donde opera (Chile y Argentina). La generación de fondos a Sep'05, medida a través del Flujo de Caja Operativo (FCO), mostró un crecimiento respecto al año anterior, lo que sumado a menores requerimientos de capital de trabajo resultaron en un FCO Neto de US\$ 11 MM, evidenciando un sensible aumento respecto de Sep'04, debido a la mejora en los márgenes comentada anteriormente. Esto permitió financiar cancelaciones netas de deudas financieras por unos US\$ 5.6 millones y en segundo lugar afrontar las inversiones de capital del periodo. A Sep'05 se registró un ingreso neto consolidado de fondos por US\$ 10.4 MM por la venta de activos (Ver "Hechos Recientes"). La generación de fondos mencionada junto

