

Fitch Argentina confirma en B(arg) los títulos de deuda de Transener S.A. emitidos tras la reestructuración

19 de octubre de 2005

Fitch Argentina, Buenos Aires, 19 de Octubre de 2005: Fitch Argentina confirmó en B(arg) las ONs emitidas por Transener como parte de la reestructuración de su deuda. Se trata de ONs Clase 6 a la Par con Oferta Pública por US\$ 59.3 MM y ONs Clase 7 con Descuento con Oferta Pública por US\$ 178.6 MM. La calificación de dichos títulos posee una Perspectiva Estable. A su vez, Fitch Argentina confirmó en D(arg) el Programa de Obligaciones Negociables por US\$ 525 MM bajo el cual existe un saldo de ONs remanentes en circulación de US\$ 12,4 MM. Con la reestructuración, la relación Deuda/EBITDA disminuyó a 6.1x y el nivel de capitalización a 41%, mejorando el perfil crediticio de la Compañía si bien su generación de fondos en pesos se mantiene débil respecto de su deuda en dólares. Los pagos de capital e intereses anuales serían en promedio de aprox. US\$ 30 MM hasta el 2011 y ascenderían a aprox. US\$ 55 MM promedio entre el 2012 y 2016. La aprobación del ajuste tarifario contemplado en la Carta de Entendimiento tendría implicancias positivas en la calificación de la Compañía. Contemplando el incremento tarifario y un criterio conservador para la actividad no regulada, Fitch Argentina estima que Transener podrá afrontar con su generación de fondos luego de inversiones las amortizaciones de capital e intereses de la deuda reestructurada hasta el año 2011. A partir de 2012, cuando comienzan las amortizaciones más agresivas de capital, la Compañía será más dependiente del desarrollo de sus ingresos no regulados, requiriendo eventualmente financiar en los mercados financieros y de capitales parte de sus compromisos. Si bien la generación de fondos medida como EBITDA en los primeros seis meses del año alcanzó los \$ 61.8 MM -4% superior a igual período del año anterior-, el Margen EBITDA descendió a un 38%, frente a un 43% a Jun'04. Esta caída en el margen se explica por una mayor participación de los ingresos no regulados en la facturación total, actividad que tiene asociados márgenes menores en comparación con la actividad regulada. La Compañía avanzó en la renegociación con el Gobierno de su contrato de concesión habiendo firmado una carta de entendimiento que establece las pautas en materia tarifaria, de inversiones y de calidad del servicio para un período de transición desde el 01/06/05 al 01/02/06, debiendo en ese momento entrar en vigencia el nuevo contrato de concesión renegociado. Para dicho período, Transener obtendría un ajuste tarifario del 31% y se compromete a realizar un nivel de inversiones de \$ 32.4 MM. Fitch Argentina, entiende que de aprobarse el incremento del 31% en la tarifa de transporte Transener recompondría el Margen de su actividad regulada que podría ascender a alrededor del 50%, respecto del 39% obtenido en 2004. De esta forma, Transener evidenciaría un importante incremento en la generación de fondos de su fuente de ingresos más estable. A la fecha, se encuentra pendiente la aprobación del Acuerdo por parte del Poder Ejecutivo mediante la publicación de un Decreto en el Boletín Oficial. Transener completó la reestructuración de su deuda financiera con un grado de adhesión del 98.8% y sin recurrir al proceso de APE (Acuerdo Preventivo Extrajudicial). La Compañía redujo su deuda en aproximadamente un 52% a US\$ 285 millones de los US\$ 588 millones registrados a Dic'04 (incluyendo intereses devengados e impagos por aprox. US\$ 108 MM). Transener efectuó un pago en efectivo equivalente al 23.7% del capital de la deuda vigente al 55% de su valor nominal, el 69.7% del capital fue canjeado por nuevos bonos y el 5.4% fue canjeado por nuevas acciones ordinarias. Transener emitió ONs Clase 6 a la Par con Oferta Pública y ONs Clase 7 con Descuento con Oferta Pública, calificadas por Fitch Argentina en B(arg); ONs Clase 8 a la Par sin Oferta Pública, ONs Clase 9 con Descuento sin Oferta Pública, no calificadas, y nuevas acciones ordinarias. El saldo de ONs vencidas e impagas es de US\$ 12.4 MM, emitidas bajo el Programa de ONs calificado en D(arg). De las mismas, US\$ 4.1 MM se encuentran a la espera de que finalice el período de preferencia para los accionistas Clase C (Mar'06) para ser

canjeadas, US\$ 2.97 MM se pagaron por orden judicial y se encuentran en trámite de cancelación, y US\$ 5.4 MM corresponden a los acreedores que no aceptaron la propuesta. Transener posee la concesión exclusiva para operar la red de transmisión eléctrica en alta tensión de Argentina (SIN), y cuenta con el 90% de una compañía de transmisión eléctrica en la Pcia. de Bs. As. (Transba). Adicionalmente, la Compañía desarrolla actividades en el exterior a través de Transener Internacional creada en Ago'02. El accionista mayoritario de Transener es Citelec S.A., controlado en partes iguales por Dolphin Fund Managment S.A. y Petrobras Energía S.A. El resto de las acciones se reparten entre las que cotizan en la Bolsa de Bs. As., y el Programa de Propiedad Participada (PPP). A partir de la reestructuración de la deuda se están produciendo modificaciones en la participación de cada accionista, debido al canje de deuda por nuevas acciones. Los plazos para ejercer el derecho de preferencia y acrecer sobre las nuevas acciones son distintos para las Acciones Clase "B" (cotizan en Bolsa) cuyo plazo ya finalizó, y las Clase "C" (PPP) cuyo plazo finaliza en Mar'06. En esta fecha se espera que la participación de Citelec en Transener se reduzca del 65% anterior al canje al 52.7% (53.7% a Jun'05), mientras que la participación de los empleados a través del PPP podría diluirse al 8.1% de no ejercer el derecho de preferencia. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina en www.fitchratings.com.ar Contactos: Fernando Torres o Ana Paula Ares, 54-11-5235-8100