

Fitch Argentina confirma las calificaciones asignadas a los títulos emitidos por Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A.

27 de abril de 2005

Fitch Argentina - Buenos Aires – Abril 27, 2005: Fitch Argentina confirmó en Categoría B(arg), Perspectiva Estable a los cuatro títulos emitidos bajo el marco de la Oferta de Canje de deuda realizado el 16/06/04 por Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. (HPDA). Los instrumentos contemplados son las Obligaciones Negociables (ON) Serie A, B, C y D por un total de US\$ 162.3 millones con vencimiento en el año 2013. Los saldos no canjeados correspondientes a las ON Serie I a IV y a las obligaciones emitidas bajo el Programa de ON por hasta US\$ 300 millones continúan en Categoría D(arg). La categoría asignada a las Obligaciones Negociables Serie A, B, C y D por un monto total de US\$ 162.3 millones (incluye US\$ 6 millones de intereses capitalizados), responde al perfil de riesgo de su negocio, el elevado riesgo regulatorio que enfrenta como operador eléctrico y a su sensibilidad al tipo de cambio. Si bien, la nueva estructura de deuda prevé cierta flexibilidad de HPDA para afrontar sus compromisos y otorga a los tenedores un potencial de recuperación de valor de acuerdo al desempeño que presente la Compañía, la calificación asignada a HPDA se condice con una elevada incertidumbre respecto a la capacidad de generación de fondos y la capacidad de repago futura. Dicha incertidumbre está relacionada con la situación financiera que atraviesa el mercado eléctrico mayorista (MEM), junto con un entorno regulatorio altamente inestable. Las acreencias con Cammesa así como el déficit del Fondo de Estabilización continuarán incrementándose, en la medida que no se recupere a valores de mercado el precio estacional. Actualmente, HPDA recibe por sus ventas al mercado spot, el costo de operación y mantenimiento y los pagos por potencia, ya que sus márgenes variables quedan retenidos como crédito con Cammesa. La compañía decidió formar parte del FONINMEM por el 65% de los márgenes variables derivados de las ventas al mercado spot entre Ene'04 y Dic'06, convirtiéndose en uno de los principales accionistas del proyecto. Sin embargo el resultado de dichos proyectos es incierto así como las implicancias para la Compañía. A Dic'04, la Compañía presentaba una deuda financiera total (incluyendo intereses devengados) por \$ 904.2 millones (\$ 1,452.5 millones a Dic'03). La misma corresponde a las Obligaciones Negociables Serie A a D por US\$ 156 millones (menos US\$6 millones cancelados como rescate obligatorio) emitidas el 16/6/04, un préstamo con Banco de la Nación Argentina por \$ 52.7 millones (menos \$ 3.7 millones respecto del monto al 16/6/04) y al saldo de ON anteriores (Clase I, II y III no canjeados por US\$27 millones y Clase V Subordinada por US\$102 millones). La significativa mejora en el indicador Deuda Financiera total:capitalización se explica por la menor deuda de la compañía y el incremento en el patrimonio como consecuencia de la capitalización de \$ 337 millones de la condonación de pasivos por parte de Total Austral. Al 31/12/04, HPDA pagó en relación a las ON's emitidas un servicio de intereses por US\$ 3.2 millones, abonando adicionalmente un pago extraordinario por US\$1.8 millones y un rescate obligatorio por US\$6.2 millones. Los pagos a Banco Nación totalizaron \$4.8 millones. La Compañía debe afrontar semestralmente hasta el año 2009 pagos mínimos de \$5 millones al Banco Nación y US\$ 5 millones a los tenedores de las ON's de Tasa Fija, lo cual restringe su flexibilidad habida cuenta de la situación que enfrentan los generadores. *-**-**-*
*-**-**-*
*-**-**-* Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. inició sus actividades en 1993, al obtener la concesión para operar el complejo hidráulico. HPDA es la mayor central hidroeléctrica dentro de la zona del Comahue, con una capacidad de generación de 1.400 MW. El capital accionario se distribuye entre Hidroneuquén S.A. (59%), el Gobierno Nacional (26%), la Provincia de Neuquén (13%) y el Programa de Propiedad Participada (2%). El principal accionista de Hidroneuquén es el grupo Total Austral S.A.,

quien adquirió el 21 de Septiembre de 2001 el 70% perteneciente al grupo chileno Gener. El informe correspondiente se encontrará próximamente disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar Contactos: Fitch Ratings, Argentina – Cecilia Minguillón, Ana Paula Ares, (5235-8100).