Fitch Argentina confirma la Categoría D(arg) de los títulos de Cablevisión

11 de febrero de 2005

Fitch Argentina confirmó la Categoría D(arg) del Programa de Obligaciones Negociables por US$ 1.500 millones (vigente las Series 5, 9, 10 y 11, por un monto total de capital de US$ 725 MM) de Cablevisión S.A. (CV). La Categoría D(arg) asignada responde a los incumplimientos incurridos por Cablevisión desde Febr.02, bajo el Programa de ONs objeto de calificación. A May.04 se encontraban impagos US$ 200 MM de la Serie 11 y Serie 9, los intereses relacionados a las Series 5, 9 y 10 por US$ 199.2 MM y, otros préstamos por compra de equipos y obligaciones financieras por $ 37 MM y US$ 48.3 MM. La fuerte depreciación del peso argentino a partir de la salida del régimen de convertibilidad originó un desequilibrio en la estructura económico-financiera de Cablevisión, con ingresos denominados en pesos y su estructura de deuda principalmente en dólares. Por ello, la Cía. se vio en la necesidad de destinar sus recursos e ingresos a asegurar el normal desenvolvimiento de sus operaciones, suspendiendo el pago de los compromisos mencionados. En Sept-03 Cablevisión presentó una propuesta de reestructuración de prácticamente la totalidad de su deuda financiera pendiente (capital por US$ 796 MM, del cual el 91% son las 4 ONs vigentes), sin incluir los intereses devengados impagos. Esta Reestructuración fue instrumentada bajo el instrumento de Acuerdo Preventivo Extrajudicial (APE). Con la expectativa de incrementar la participación de sus acreedores, el 3/Feb/04 se presentó una modificación a la propuesta del APE. Con la obtención del consentimiento de su propuesta de reestructuración de deuda de acreedores tenedores del 74.6 % de deuda computable, y el 55.6% del numero de acreedores, el 14/May/04 la Compañía presentó la solicitud de homologación de su APE ante el Juzgado Nº 11. La realización de la Asamblea de Obligacionistas para la votación de la propuesta de reestructuración correspondiente tuvo lugar en Nov/04, la cual fue aceptada por 99.95% del capital de las ONs representadas en la Asamblea. Durante Dic.04 el Juzgado interviniente declaró que CV obtuvo la conformidad de su propuesta por la doble mayoría exigida (el 95.8% del total de capital computable y el 66.7% del total de acreedores). Reunidos todos los requisitos para la presentación del APE, el 24/Ene/05 se declaró la apertura del proceso de homologación del APE de CV. Fitch Argentina analizará oportunamente los resultados de la reestructuración de deuda que esta siendo llevada a cabo a fin de determinar la futura capacidad de pago de Cablevisión, acorde a la nueva estructura de deuda. Desde el punto de vista operativo, Cablevisión adoptó ciertas medidas para contrarrestar el adverso entorno económico registrado entre 1999-2002, a través de la fuerte reducción de costos operativos, renegociación de contratos con proveedores y aumentos graduales de precios. Las acciones llevadas a cabo, sumado a un entorno económico de mayor estabilidad, permitieron mostrar una mejora en el desempeño operativo durante el 2003 y los primeros nueve meses del 2004, registrando menores niveles de morosidad, rotación de abonados y mayores margenes operativos. Asimismo, impulso el crecimiento de su negocio de Acceso a Internet y servicios en línea (a través de la marca Fibertel), a través de promociones y ofertas a sus abonados, y expansión a más ciudades. Durante los primeros nueve meses del 2004, se continuó registrando un repunte en la base de abonados, recuperando aprox. 61.000 abonados en comparación a Dic.03 (+5%), y 74.000 vs Sept.03. No obstante, desde el 2003 a Sept.04 CV recupero solo el 35% de los abonados perdidos durante 1999-2002. Este mayor número de abonados comentado, llevó a un incremento del 12% de la facturación entre ambos periodos de nueve meses analizados. A Sept.04 el EBITDA corregido (rdo. operativo antes de amortizaciones y depreciaciones) alcanzó los $ 202 MM, aprox. US$ 70 MM en términos de dólares y un 11% superior al registrado en igual fecha del año anterior. Por su parte, el margen de EBITDA se mantuvo similar entre ambos semestres bajo análisis (37%). Si bien se registra un aumento en las ventas y en el nivel de suscriptores, se entiende que la generación de fondos y su capacidad de pago futura se encuentra condicionada al cierre de la reestructuración de sus deudas, a la

evolución de la inflación, tipo de cambio y poder adquisitivo de la población. A Sept.04 las deudas financieras consolidadas eran $ 2.392 MM (incluye ds. por compras de sistemas de cable, y no incluye provisión de intereses devengados por $ 991 MM). El 98% de las mismas estaban denominadas en dólares (US$ 783 MM) y la mayor parte lo componían el capital de ONs por US$ 725 MM. A Sept.04 CV registraba activos liquidos por $ 407 MM, equivalente a US$ 137 MM a esa fecha. De concluirse exitosamente el cierre de su reestructuración, Cablevisión disminuiría su deuda financiera de los aprox. US$ 800 MM que tiene hoy a aprox. US$ 400 MM. Por su parte, se estima que la generación de fondos anual de la Compañía, en términos de EBITDA, superaría los US$ 90 MM. La futura estructura de deuda al cierre de las negociaciones con sus acreedores, incluiría esquemas de amortizaciones de deuda y pago de intereses acordes con la generación de fondos esperada bajo el nuevo panorama sectorial (en base a la generación actual los índices iniciales de repago de deudas estarían cercanos a los 4.0 años y las coberturas de intereses alcanzarían a 5/6 veces). *-* Cablevisión, constituida en 1979, es el mayor operador de televisión por cable de la Argentina con 1.28 MM de abonados (aprox. 30% de market share). Asimismo, CV brinda acceso a Internet a 127.000 abonados, bajo la marca FiberTel (dial-up y cable modem). Sus abonados están concentrados en un 49% en Capital Federal y en Gran BA y, el resto se encuentran en la región Centro y Norte del país. La compañía es controlada indirectamente por Hicks, Muse, Tate & Furst, Inc. (50%) y VLG Argentina LLC (50%). En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Cablevisión S.A. Contacts: Fitch Ratings, Argentina – Paola Briano, Dolores Teran- +54-11-4327-2444