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

10 de noviembre de 2004

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. Durante 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, inclusive aquellos intereses por mora o montos adicionales. Esta Reestructuración fue instrumentada mediante un Acuerdo Preventivo Extrajudicial (APE), con Merril Lynch & Co. como asesor financiero de este proceso. 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 fue prorrogada al 17/Nov/04. 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 (que incluyó la renegociación de los contratos de programación), la eliminación de gastos discrecionales, la mejora de la gestión de la morosidad, y la disminución del nivel de inversiones, suspensión de promociones y descuentos y la aplicación de aumentos graduales de precio. 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. Las acciones llevadas a cabo, sumado a un entorno económico de mayor estabilidad, permitieron mostrar una mejora en la performance operativa durante el 2003 y el primer semestre del 2004, registrando menores niveles de morosidad, rotación de abonados y mayores margenes de retorno. A partir del 2do. trimestre del 2003 se registró un cambio de tendencia en la base de abonados (aumentó aprox. 23.000 abonados durante el 2003). Durante el primer semestre de 2004, se continuó registrando el leve repunte en la base de abonados, recuperando aprox. 65.000 abonados, en comparación al cierre del primer semestre del 2003 (+6% vs Jun.03). Este mayor nómero de abonados, llevó a un incremento del 11% de la facturación entre ambos semestres analizados. A jun.04 el EBITDA corregido (rdo. operativo antes de amortizaciones y depreciaciones) alcanzó los $ 131 MM, aprox. US$ 45 MM en términos de dólares, un 10% superior al registrado en igual semestre 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 Jun.04 las deudas financieras

consolidadas eran $ 2.374 MM (incluye ds. por compras de sistemas de cable, y no incluye provisión de intereses devengados por $ 888 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 Jun.04 CV registraba activos liquidos por $ 349 MM, equivalente a US$ 118 MM a esa fecha. *-* Cablevisión, constituida en 1979, es el mayor operador de televisión por cable de la Argentina con 1.25 MM de abonados (aprox. 30% de market share). Asimismo, CV brinda acceso a Internet a 115.600 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