

Fitch Argentina asigna B(arg) a los títulos a ser emitidos bajo el marco de la Oferta de Canje de deuda lanzado por Hidroeléctrica Piedra del Aguila S.A.

21 de mayo de 2004

Fitch Argentina-Buenos Aires-Mayo 21, 2004: Fitch Argentina asignó Categoría B(arg) a los cuatro títulos a ser emitidos bajo el marco de la Oferta de Canje de deuda lanzado por Hidroeléctrica Piedra del Aguila S.A. (HPDA). Los instrumentos contemplados son las Obligaciones Negociables Serie A, B, C y D. Las ON's Serie I a V en circulación emitidas bajo el Programa por hasta US\$300MM continúan en Categoría D(arg). La Categoría B(arg) asignada está sujeta al éxito del canje propuesto, con lo cual de no ser concluido con éxito y/o suspendido el correspondiente canje de deuda, las calificaciones de las nuevas emisiones serán retiradas. Las emisiones nuevas bajo el marco del canje vigente serían: - Obligaciones Negociables Serie A al 5% con vencimiento en el 2013 - Obligaciones Negociables Serie B al 2% con vencimiento en el 2013 - Obligaciones Negociables Serie C al 5% con vencimiento en el 2013 - Obligaciones Negociables Serie D al 2% con vencimiento en el 2013 Fitch Argentina considera que, de resultar exitoso el canje, la nueva estructura otorga una mayor flexibilidad y un potencial de recuperación de valor de acuerdo a la performance que presente la Cía acorde con la incertidumbre existente en el sector eléctrico. La calificación asignada a las Series A, B C y D a emitirse como parte del proceso de reestructuración de deuda, asumiendo los términos y condiciones presentados en el Prospecto de fecha 9/2/04 y Suplementos de 2/4/04 y 3/5/04, 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 propuesta de reestructuración realizada por HPDA implica una reducción en el valor presente de los títulos, la misma incluye al momento del closing el pago en efectivo y/o capitalización de intereses devengados e impagos, cierto pago extraordinario y posteriormente se contemplan una diversidad de eventos que implicarían pagos extraordinarios adicionales. El pasado 9/2/04 la Compañía anunció las bases de la propuesta de reestructuración que incluye el lanzamiento de una Oferta de Canje de las ON's existentes Serie I a IV. La reestructuración será efectivizada mediante el canje de las ON's existentes Serie I a IV por nuevas Obligaciones Negociables (Ofertas a Tasa Fija y a Tasa Contingente) y fondos en efectivo (Oferta de Compra en Efectivo), si se cumplen las condiciones precedentes –siendo la más importante un mínimo de 89% de aceptación-. Las ON's Serie V son objeto de una negociación paralela que se está llevando a cabo entre los accionistas de la misma. Los términos generales de su propuesta de reestructuración de deuda en el mercado de capitales por \$267 millones –referida a las ON's Series I a IV vigentes- supone un acuerdo respecto al préstamo con Banco de la Nación Argentina (BNA) y ON Serie V e incluye una oferta de compra en efectivo de dichas ON's por hasta US\$90 millones. Según la nueva estructura de vencimientos, HPDA contaría con cinco años de gracia para comenzar a amortizar las cuotas de capital hasta el 2013. Desde un punto de vista estrictamente financiero, es altamente probable que la Cía. pueda honrar los pagos mínimos hasta 2009 por US\$13 millones al año correspondientes a el pago total a BNA y pago de intereses sólo a las ON's de Tasa Fija, suponiendo que el mercado y entorno regulatorio no siguen deteriorándose y no se incrementa la morosidad de CAMMESA. Después del 2009, asumiendo las condiciones propuestas, y pagos semestrales de capital del 10% de VN del tramo a tasa fija, el riesgo de repago decrece a medida que se amortizan las ON a tasa fija y los riesgos del negocio se traspasarían las Series B y D a través del mecanismo de diferimiento. Estos últimos, al ser bullet, asumen totalmente el riesgo de refinanciación.

Luego de prolongadas negociaciones, HPDA anunció con fecha 14/05/04 que sus acreedores otorgaron el 92% de aceptación a sus propuestas de reestructuración, extendiendo la fecha de cierre al 26/05/04. A esa fecha, si ninguna oferta es retirada, la Cía realizaría el cierre formal, con los correspondientes pagos y canjes de deudas. HPDA 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% del 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, (5411-4327-2444), o Jason Todd 1-312-368-3217