

# Fitch Argentina sube la calificación nacional asignada a las emisiones de deuda de Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A.

17 de octubre de 2003

Fitch Argentina subió la calificación nacional de los títulos de deuda de Telefónica de Argentina S.A. (TASA), Cía. Internacional de Telecomunicaciones S.A. (Cointel) y Telefónica Holding de Argentina S.A. (THA). La calificación nacional de TASA subió a la Categoría BBB+(arg), asignándole una Perspectiva Estable. Quedan comprendidos bajo esta calificación los siguientes títulos: \* Obligaciones Negociables por un capital de US\$ 189.7 millones, 11.875 % anual (Vto 2007) \* Obligaciones Negociables por un capital de US\$ 220.0 millones, 9.125 % anual (Vto 2010) \* Obligaciones Negociables por un capital de US\$ 148.1 millones, 8.85 % anual (Vto 2011) \* Obligaciones Negociables por un capital de Arg\$ 223.750, 10.375 % anual. Estas últimas, serán convertibles el 1/Ago/2004 a dólares estadounidenses y pasarían a devengar un 8.85% anual (Vto 2011). \* ONs por US\$ 300 millones (vto. 2004, US\$ 81 MM en circulación después del canje) \* Programa de Obligaciones Negociables por hasta US\$ 1.500 MM (vigentes Clase 4 por US\$ 71.4 MM –2006-, y Clase 1 por US\$ 125.6 MM –2008-). Adicionalmente, Fitch Argentina confirmó la calificación de las acciones ordinarias de TASA en la Categoría 2. Luego del cierre del canje de deuda a principios de Ago.03, TASA mejoró su estructura de vencimientos de deuda. Actualmente, los próximos vencimientos de ONs son por US\$ 81 MM en Nov.04 (remantes de las ONs de US\$ 300 MM) y, US\$ 71.38 MM en Jul.06 de la Clase 4. Con la culminación del canje de ONs, los títulos en circulación TASA alcanzan a siete, por un valor de total de capital de US\$ 836 MM. Si bien los ingresos de TASA se encuentran denominados en pesos y, hoy las tarifas del servicio básico están aún congeladas, la generación de fondos operativa de la Cía (calculada en US\$ 400 MM anuales) permite cubrir holgadamente el cargo anual de intereses por deudas, estimados en aprox. US\$ 160 MM (aprox. el 40% es por deuda con relacionadas). Asimismo, luego del cash payment realizado en la oferta de canje se estima que TASA cuenta en caja e inversiones corrientes con más de US\$ 120 MM. Bajo estas consideraciones, Fitch Argentina entiende que TASA continuará cumpliendo con sus compromisos financieros, condicionado a un tipo de cambio estable (\$2.90/\$3 por dólar). La calificación nacional de THA subió a la Categoría BBB-(arg) de CCC(arg), asignándole una Perspectiva Estable. Quedan comprendidos bajo esta calificación los siguientes títulos: \* Programa de ONs por un monto máximo de US\$ 7.55 MM (Clase B vigente, vto. Feb.07) Adicionalmente, Fitch Argentina confirmó la calificación de las acciones ordinarias de THA en la Categoría 3. La calidad crediticia de THA se sustenta en la actual estructura de deuda (99% de los US\$ 573 MM de deudas financieras es con el accionista) y, en el valor de su principal activo del portfolio, Cointel/TASA. Como sociedad holding, hasta el 2001 los principales ingresos de fondos han sido los dividendos que recibió de Cointel, los cuales se encuentran hoy suspendidos dadas las restricciones de distribución que tiene esta última, por pérdidas acumuladas en su patrimonio. Debido a ello, los únicos ingresos que THA recibe desde el 2001 son los fees bajo el acuerdo de asesoramiento con Telefónica S.A. Sucursal Argentina –TESA- (\$ 115 MM –2001- y \$ 57 MM –2002- se devengaron en los últimos dos años), los cuales superan holgadamente los compromisos anuales de intereses de los títulos vigentes (US\$ 736.222). Los honorarios anuales que recibe representaban el 50% de los management fees que recibe TESA como operador de TASA. El contrato de gerenciamiento de TASA fue renovado durante el 2003 por cinco años más (2008), y se estableció el nuevo honorario a percibir por TESA en un 4% del “margen bruto” de TASA. THA recibirá el 50% de este margen. La calificación nacional de Cointel subió a la Categoría CCC(arg) de C(arg). Quedan comprendidos bajo esta calificación los siguientes títulos: \* Obligaciones Negociables Clase A por US\$

