Fitch Argentina comenta la propuesta de reestructuración de deuda lanzada por Cablevisión

4 de septiembre de 2003

Cablevisión, el pasado 2/Sept/03, presentó una propuesta de reestructuración de prácticamente la totalidad de su deuda financiera pendiente de pago, la cual esta conformada mayoritariamente por Obligaciones Negociables por un capital total de US$ 725 MM. Las emisiones de deuda emitidas bajo el Programa de Obligaciones Negociables (ONs) a mediano plazo por US$ 1.500 millones de Cablevisión se encuentran calificadas con la Categoría D(Arg) por Fitch Argentina. El fuerte desequilibrio de la estructura económico-financiera de Cablevisión a partir de la salida del régimen de convertibilidad, con ingresos denominados en pesos y con una estructura de deuda denominada principalmente en dólares, obligó a la Compañía a suspender el pago de sus compromisos financieros desde Feb.02. Actualmente, la Compañía tiene vigente cuatro títulos de deuda, dos de los cuales (US$ 100 MM de la Serie 11 y US$ 100 MM de la Serie 9) tuvieron vencimiento en Feb.02 y Mar.03. Las otras dos Series (US$ 250 MM de la Serie 10 y US$ 275 MM de la Serie 5) tienen vencimiento de capital en Abr.07 y May.09. En cuanto a los intereses de dichos títulos, se encuentran a May.03 impagos US$ 127 MM. A Jun.03 se encontraban también pendientes de pago otros préstamos y obligaciones financieras por $ 37.5 MM y US$ 41.8 MM. Las negociaciones concernientes a la reestructuración de sus pasivos fueron iniciadas directamente por los accionistas controlantes, para lo cual, los mismos contrataron a Merril Lynch & Co. como asesor financiero. La oferta presentada incluye canjear deudas pendientes por un monto de capital de aprox. US$ 797 MM (el 91% lo componen el capital de los 4 ONs vigentes) por alguna de las tres opciones propuestas. La oferta de canje propuesta no incluye a los intereses devengados impagos, inclusive aquellos intereses por mora o montos adicionales (al 6/03 Cablevisión registraba más de US$ 120 MM de intereses impagos de los cuatro títulos vigentes). Esta Reestructuración será implementada mediante un Acuerdo Preventivo Extrajudicial (APE). Cablevisión propone canjear por cada US$ 1 de los títulos de deuda vigentes por laguna de las siguientes opciones: Opción de Deuda: Títulos con Incremento de Tasa de Interés (a 9 años) por un monto de capital de US$ 0.4134 y, Títulos Convertibles (a 10 años) al 6% anual por US$ 0.3289. Opción de Deuda/Capital: Títulos con Incremento de Tasa de Interés (a 9 años) por un monto de capital de US$ 0.3758 y, Títulos Convertibles (a 10 años) al 6% anual por US$ 0.2349 y Acciones Ordinarias Clase B (VN $ 1 y 1 derecho a voto por acción). Opción en Efectivo: US$ 0.37 en efectivo, con la condición de que el máximo de deuda que puede ser canjeado en virtud del efectivo disponible (US$ 99.99 MM) es de US$ 270 MM. Los bonistas podrán podrán optar por recibir uno o más de las Opciones presentadas. Aquellos tenedores que no eligieran ninguna de las opciones, una vez homologado el APE, les será aplicada la Opción Deuda y/o Opción Deuda/Capital en una proporción igual a la asignación que hicieron los otros acreedores que si optaron, o conforme lo establezca el tribunal comercial del APE. Luego de la homologación Judicial del respectivo APE, los accionistas tienen la intención de realizar aportes por un total de US$ 45 MM, contra la emisión de nuevas Acciones Ordinarias Clase A (1 voto por acción). Dichos aportes tienen el fin de proveer parte del efectivo a ser utilizado como cash-payment. De acuerdo a estas combinaciones propuestas, la Compañía emitirá los siguientes nuevos bonos y acciones: Títulos con Incremento de Tasa de Interés (a 9 años): por un monto máximo de US$ 217.7 MM. Amortizaciones de capital anuales crecientes a partir del tercer año, del 5% anual (2006) al 30% anual (2012). Los mismos devengarán intereses crecientes desde la presentación del APE, entre un rango del 3% anual (2004) al 8% anual (2012), pagaderos por semestre vencido, operando el primer pago en la fecha de emisión de los títulos. La Compañía solicitará la autorización para que dichos títulos coticen en la Bolsa de Comercio de Bs As (BCRA) y puedan ser negociados en el Mercado Abierto Electrónico (MAE). Títulos Convertibles (a 10 años) al 6% anual: por

un monto máximo de US$ 173.2 MM. Si fuera permitido, Cablevisión tendría la opción del rescate total o parcial de dichos títulos, de acuerdo a las siguientes tasas de rescate: a) al 105 % del capital más intereses devengados impagos hasta el tercer año, b) al 110 % del capital más intereses devengados impagos del 4º al 6º año y, c) al 115 % del capital más intereses devengados impagos desde el 7º al 10º año. A opción del tenedor, sujeto a la previa autorización del Comfer, dichos títulos podrán ser convertidos en Acciones Ordinarias Clase B que representen hasta el 14% de todas las clases de acciones, considerando los aumentos de capital que resulten luego de esta reestructuración. Los intereses se devengarán desde la presentación del APE, pagaderos por semestre vencido en especies (en títulos convertibles adicionales), operando el primer pago en la fecha de emisión de los títulos. La Compañía solicitará la autorización para que dichos títulos coticen en la BCRA y puedan ser negociados en el MAE. Acciones Ordinarias Clase B: Cablevisión emitirá esta clase de acciones por un monto de hasta el 30% del total de sus acciones ordinarias, calculado luego de dar efecto el APE y los aportes comprometidos por los accionistas. La Compañía solicitará la autorización para que dichas acciones coticen en una Bolsa de importancia y, la aprobación de parte del Comfer para hacer entrega de las mismas. 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