

Fitch Argentina mantiene en D (arg) la calificación asignada a los instrumentos de deuda de Multicanal

17 de octubre de 2002

Fitch Argentina decidió mantener la calificación en escala nacional asignada a las Obligaciones Negociables simples por US\$ 125 MM (vto.2002), a las Obligaciones Negociables simples por US\$ 125 MM (vto.2007) y, al Programa de ONs de US\$ 1.050 MM (vigentes Serie C, E y J por un monto total de VN US\$ 469 MM) de Multicanal S.A. en la Categoría D(Arg). La categoría D asignada responde a los incumplimientos incurridos de capital y/o intereses desde Febr.02, bajo los instrumentos objeto de calificación. A la fecha de este informe se encuentran impagos el capital de la ONs simple por VN US\$ 125 MM y los intereses relacionados a dichos bonos más los de las ONs por US\$ 125 MM (2007) y de las Series C, E y J. La fuerte depreciación del peso argentino (+70%) a partir de la salida del régimen de convertibilidad (Ene.02) originó un desequilibrio en la estructura económico-financiera de la Cía., con ingresos denominados en pesos y su estructura de deuda principalmente en dólares (el 97% de las deudas financieras al 6/02 estaban denominadas 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. La Cía. se encuentra analizando distintas alternativas para el cumplimiento de los pagos postergados, teniendo en cuenta las limitaciones impuestas por las actuales medidas económicas y la futura generación de fondos estimada. A tales efectos, Multicanal ha contratado como asesor financiero a JP Morgan Securities Inc. Fitch Argentina analizará oportunamente los resultados de las negociaciones a fin de determinar la capacidad de pago futura, acorde a la nueva estructura de deuda. Desde el punto de vista operativo, en los últimos años la generación de fondos, la cantidad y rotación de los abonados y, los ingresos promedio por suscriptor han sido paulatinamente afectados. Esto se condice con la persistente recesión que ya supera los 4 años, la caída en el poder adquisitivo de la población, el elevado nivel de desempleo y los efectos de la devaluación. La Cía. adoptó ciertas medidas para contrarrestar lo acontecido en este nuevo escenario: renegó los contratos con proveedores de programación, suspendió promociones y descuentos, aplicó aumentos graduales de precio y, mayores exigencias con la cartera morosa y desconexiones. No obstante a ello, Fitch Argentina considera que este contexto otorga un estrecho margen a futuras traslaciones de precios y, por consiguiente, condicionan la evolución futura de la generación de fondos. Al cierre del primer semestre del 2002, en línea con la menor facturación (-32%) y, la incidencia de los costos de programación denominados en dólares y el ajuste por inflación, el EBITDA corregido (neto del impuesto a las transacciones bancarias) cayó en más de un 55% en comparación a Jun.01, alcanzando los \$ 62 MM. Asimismo, su margen sobre venta disminuyó en 11 puntos, ubicándose en el orden de 19% al 6/02. Esta baja en el margen fue similar a la de su principal competidor. A Jun.02 los costos de programación aumentaron sobre ventas a causa de la devaluación y la menor facturación, de un 27% -6/01- a 32% -6/02-. Fitch Argentina considera que la evolución de los márgenes de operación dependerá estrechamente de las posibilidades de obtener ahorros de costos adicionales bajo la previsión de un contexto caracterizado por altos niveles de morosidad, menor cantidad de suscriptores al cable y al segmento premium. A Jun.02, como consecuencia del efecto de la devaluación del peso frente al dólar estadounidense, la Cía. ha registrado diferencias de cambio por la posición negativa por deudas financieras en moneda extranjera y, resultados por exposición al a inflación netos por \$ 947 MM. Esta pérdida fue mitigada en parte por la ganancia por la recompra de las obligaciones negociables por \$ 375 MM. No obstante lo mencionado, el resultado neto de la Compañía se vio fuertemente impactado, llevando a registrar una pérdida neta en seis meses de \$ 776 MM. A Jun.02 las deudas financieras consolidadas alcanzaban los \$ 2.150 MM (incluyendo ds. por compras de cías). La parte denominada en

dólares (97%) la componían \$ 2.089 MM de Obligaciones Negociables (US\$ 508 MM de capital y US\$ 42 MM por intereses). *-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-* Multicanal, fundada en 1991, es el segundo mayor operador de televisión por cable de la Argentina con 967 mil abonados en el país. Su base de abonados representa el 21% del total suscriptores de cable de Argentina. La Cía. también tiene presencia en Paraguay y Uruguay, donde presta servicios de cable a 0.15 MM de abonados. Multicanal pertenece al Grupo Clarín, un grupo multimédios líder de la Argentina. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Multicanal S.A. Contactos: Paola Briano, Dolores Terán (54-11) 4327-2444.