Fitch Argentina confirma la Categoría D(arg) asignada al Programa de ON's por US$ 100 MM de SAIEP

20 de junio de 2003

Fitch Argentina confirma la Categoría D(arg) asignada al Programa de Obligaciones Negociables por US$ 100 millones (vigente Serie 4 Valor Nominal US$ 75 MM) de S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia (SAIEP). La Categoría D(arg) asignada responde al no pago a su vencimiento de las cuotas de amortización de capital de las Obligaciones Negociables en circulación objeto de calificación (un total impago de US$ 32.6 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 SAIEP, con ingresos denominados en pesos y estructura de deuda prácticamente en dólares. Por ello, la Cía. se vió en la necesidad de readecuar la estructura de vencimientos de sus títulos. Luego de prolongadas negociaciones, incluyendo el otorgamiento de dispensas y prórrogas para el pago de ciertas cuotas de capital de las Obligaciones Negociables, la Sociedad, ante la imposibilidad de llegar a un acuerdo integral de largo plazo en el contexto actual, optó por negociar un acuerdo de corto plazo con los Tenedores que le permita a las partes negociar una propuesta de reestructuración integral de largo plazo. En consecuencia, la Cía llegó a un acuerdo con los Tenedores para modificar ciertos términos y condiciones de las Obligaciones Negociables a fin de instrumentar adecuadamente dicha refinanciación. El acuerdo alcanzado contempla una refinanciación por un plazo de 18 meses, en el que la Sociedad se compromete a realizar un pago inicial equivalente al 10% del capital nominal sujeto a reestructuración y a efectuar pagos parciales de capital por un 10% adicional, pagadero 2% el 30 de septiembre de 2003, 2% el 31 de diciembre de 2003, 3% el 31 de marzo de 2004 y 3% el 30 de junio de 2004, con pagos trimestrales de intereses a la tasa de interés pactada originalmente (Libor + 425 puntos básicos), más un punitorio del 2% adicional. Según el cronograma propuesto de pagos de capital, al vto de esta reestructuración de corto plazo, quedarían para reestructurar US$ 50 MM en títulos. Además de los cambios en el cronograma de amortizaciones y de los periodos de intereses, se incluyen modificaciones e incorporaciones de nuevos compromisos y casos de incumplimiento. SAIEP tiene la intención de presentar a los Tenedores una propuesta integral para la renegociación de sus títulos, aprox 60 días antes del vto de dicho acuerdo (Dic.04). De acuerdo a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables y a la ley aplicable, las modificaciones en cuestión deben ser aprobadas por una asamblea de Tenedores, la cual, respecto de ciertas modificaciones propuestas, deberá contar con el voto favorable del 100% de los mismos. En línea con lo comentado, SAIEP ha acordados con los títulares de las ONs Clase 4 la realización de una asamblea de obligacionistas el 23/06/03 a fin que se consideren dichas modificaciones de la Serie 4 vigente. Fitch Argentina estima que SAIEP obtendrá un acuerdo satisfactorio dado que dichos títulos se encuentran concentrados en sólo 10 entidades financieras y constituyen básicamente la única deuda financiera para la Cía. Fitch Arg. 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, se reconoce en SAIEP las ventajas que le otorgan el posicionamiento que posee en la región patagónica, las eficiencias alcanzadas en el proceso de logística y distribución para grandes distancias y, la fuerte imagen de la marca que opera. Por su parte, si bien la Cía. presentó durante 1997-2001 un incremento en su generación de fondos y en sus márgenes de EBITDA, se observa una baja en los mismos a partir del Ej.02. Esto último se condice con los menores márgenes comerciales, bonificaciones otorgadas por los proveedores, y el estrecho margen de traslación del alza de precios bajo un contexto inflacionario producto del actual contexto recesivo. Fitch Argentina entiende que la persistente recesión que ya supera los 4 años, la caída en el poder adquisitivo de la población, el elevado nivel de desempleo y el efecto de la devaluación, continuará

condicionando la evolución futura de la generación de fondos de la Compañía. Desde el cierre del Ej.02 (Jun.02), en línea con la menor facturación y, el menor margen bruto y operativo registrados, la relación EBITDA/Ventas evidencia una disminución (5% al 3/03). No obstante, la reducción de ciertos costos comerciales y administrativos permitió compensar parcialmente esta caída. A Mar.03, la Cía registró una ganancia neta de $ 87 MM (9 meses), la cual se atribuye básicamente a la ganancia de $ 87 MM registrada por REI + Diferencias de cambio. A Mar.03 SAIEP tenía registrado deudas financieras consolidadas por $ 200 MM (95% en dólares, o bien US$ 63.6 MM), concentrada totalmente en el corto plazo. La porción en dólares la constituyen las ONs Serie 4 por un total de US$ 63.6 MM (US$ 62.6 MM de capital +US$ 1 MM de intereses devengados), objeto de calificación. A la fecha de este aviso, se encuentra pendiente de pago US$ 2.6 MM de la 1º cuota de amortizacion de capital (Dic'01) y, la 2º y 3º cuota de US$ 15 MM cada una (Jun'02 y Dic'02). Además de las ONs mencionadas, SAIEP registra deudas de corto plazo en pesos por $ 10 MM. Al 3/03 la Cía registraba $ 70 MM en Caja, Bancos e Inversiones Corrientes. *-* SAIEP, constituida en 1908, es una compañía dedicada a la venta de productos de consumo masivo en la región Sur del país a través de la cadena "La Anónima". A Mar.03, SAIEP poseía 94 locales con un área de ventas total de 104.150 m². El control accionario corresponde a la familia Braun que posee el 75,23% del capital social. El 24,77% restante cotiza desde 1942 en la BCBA. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de S.A. Importadora y Exportadora de la Patagonia. Contacts: Fitch Ratings, Argentina – Paola Briano, Dolores Terán - +54-11-4327-2444