

# FIX subió la calificación de Telecom Argentina S.A. a AAA(arg)

23 de julio de 2019

23/07/2019 FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, subió la calificación de emisor de Telecom Argentina S.A. a AAA(arg) desde AA+(arg) y asignó una Perspectiva Estable. Factores Relevantes La suba de calificación se fundamenta en la consolidación de la posición competitiva de la compañía tras la fusión con Cablevisión, por la complementariedad operativa de las dos compañías para poder brindar servicios convergentes, por las sinergias en costos e inversiones por la mayor escala, y manteniendo un sólido perfil financiero y robustas métricas operativas. Todo esto se refleja en un Flujo de fondos libre, estimado por FIX hacia adelante, entre neutro y levemente positivo, por la flexibilidad de la compañía para encarar su plan de inversiones. TEO mantiene una sólida posición competitiva en los diferentes segmentos del mercado de telecomunicaciones como consecuencia de su cartera diversificada de servicios con múltiples plataformas y una extensa cobertura geográfica. Dicho mercado se caracteriza por las elevadas barreras de ingreso, por la alta exposición a cambios tecnológicos y el reducido número de participantes. La compañía es líder en el segmento de televisión paga (con una participación estimada del 36%) y como proveedor de servicios de internet de banda ancha (con una participación tras la fusión del orden del 56%) La empresa presenta una participación de mercado cercana al 31% en el segmento de servicios móviles, y de 49% en servicios de telefonía fija. Adicionalmente, la compañía se beneficia de ser un operador integrado, lo cual le permite una mayor fidelización de clientes, mejorar el posicionamiento de marca, y optimizar costos e inversiones. FIX espera que la compañía mantenga una posición de liderazgo en estos segmentos en el mediano plazo, fundamentalmente por su fuerte reconocimiento de marca y por la calidad y cobertura geográfica de su red, tecnológicamente una de las más avanzadas de la región. En el año móvil a mar'19, el EBITDA y Flujo Generado por las Operaciones (FGO) (en moneda homogénea de cierre) alcanzaron \$ 59.065 MM y \$ 47.343 MM respectivamente, con un margen EBITDA del 32,2%. La principal fuente de generación de fondos son los servicios móviles, con el 33,4% del total, impulsado por un mayor uso de datos. Los otros negocios clave son banda ancha con el 22,9% y servicios de TV paga con el 21,6%. La oferta se completa con telefonía fija (con una lenta caída de abonados), y venta de equipos (que tuvieron una disminución del 24% respecto a mar'18). En el actual contexto macroeconómico, con una demanda que exige un mayor ancho de banda y más servicios, pero al mismo precio, FIX espera márgenes para 2019 a valores cercanos a 32-33%, para luego subir muy gradualmente por las sinergias. La compañía ha flexibilizado el plan de inversiones en tecnología 4G y ultra banda ancha, inicialmente por unos USD 5.000 millones entre 2018 y 2020, por lo que FIX espera Flujos de fondos libres neutros a levemente positivos en los próximos 2 años. FIX observa en el marco regulatorio una tendencia hacia una normalización, con el objetivo de incentivar la competencia y atraer inversiones para desarrollar la infraestructura del sector. La nueva regulación abre las puertas para el crecimiento y consolidación de la compañía como operador de cuádruple play. Sensibilidad de la calificación Una acción de calificación negativa podría darse en caso de producirse cambios regulatorios que deterioren las métricas operativas y que luego repercutan en la rentabilidad, como también en caso de un aumento material de la deuda que no sea acompañado con un incremento del EBITDA, resultando en el deterioro sostenido de las principales métricas crediticias de la empresa. Contactos: • Analista Principal: Pablo Cianni pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Analista Secundario: Pablo Andrés Artusso pablo.artusso@fixscr.com (+5411) 5235-8121 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Responsable del Sector: Cecilia Minguillon cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina • Relación con los Medios: Doug Elespe -Director doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 – 7° piso – C1041 CABA – Argentina

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable: Metodología de Calificación Empresas FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar). El informe correspondiente se encuentra disponible en "[www.FIXscr.com](http://www.FIXscr.com)". ? LAS CALIFICACIONES ANTES SEÑALADAS FUERON SOLICITADAS POR EL EMISOR, O EN SU NOMBRE, Y POR LO TANTO FIX SCR SA AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO, AFILIADA DE FITCH RATINGS, EN ADELANTE "FIX" O "LA CALIFICADORA" HA RECIBIDO LOS HONORARIOS CORRESPONDIENTES POR LA PRESTACIÓN DE SUS SERVICIOS DE CALIFICACIÓN. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH o FIX SCR ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES EN [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM) Y EN [FITCHRATINGS.COM](http://FITCHRATINGS.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX Y FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.