

Fitch confirma la calificación de Telefónica de Argentina

18 de octubre de 2010

Fitch Ratings-Monterrey/Buenos Aires-Oct.18 2010: Fitch Ratings confirmó las siguientes calificaciones para Telefónica de Argentina S.A. (TASA): --Calificación del emisor en escala nacional en 'AA+(arg)' -- Calificación internacional del emisor en moneda local (LC IDR) en 'BB-' --Calificación internacional del emisor en moneda extranjera (FC IDR) en 'B+' --Obligaciones Negociables (ON) con vencimiento Nov.2010 y Ago.2011 confirmada en 'BB-/RR3'y AA+(arg), respectivamente. La Perspectiva de las mencionadas calificaciones es Estable. Las calificaciones de Telefónica de Argentina S.A. (TASA) se sustentan en su sólida posición en el negocio, su adecuado nivel de generación de caja y su sano perfil financiero. Incorporan riesgo regulatorio, sustitución de fijo-móviles, exposición a las fluctuaciones del tipo de cambio y presiones inflacionarias. Asimismo, TASA está expuesta al descalce de moneda, con ingresos denominados en pesos y deuda denominada mayormente en moneda extranjera. La calificación internacional en moneda extranjera se encuentra situada un escalón más alto que el techo soberano (country ceiling) ya que se considera el apoyo implícito de su accionista controlante, Telefónica S. A. de España. Fitch estima que el crecimiento de los ingresos de TASA estará guiado principalmente por la expansión de los servicios de banda ancha. Se espera que la compañía continúe con una estrategia de crecimiento de este segmento modernizando de su red y ofreciendo velocidades de bajada y subida de datos más rápidas. Fitch considera que el acuerdo comercial firmado con DirectTV podría fortalecer la posición competitiva de la empresa, principalmente en el sector residencial. El mismo incrementaría la fidelidad de los clientes al ofrecer el un servicio similar al "triple play" donde se ofrece televisión satelital junto a la banda ancha y la telefonía local a los clientes de TASA. La regulación actual no permite a la empresa ni a Telecom Argentina ofrecer televisión por cable. El acuerdo con DirecTv vence en el año 2011, pero se espera que se extienda dado que no hay perspectivas de que cambie la regulación en el corto plazo. Fitch no anticipa ningún cambio en la Ley de Telecomunicaciones ni en la política de tarifas fijas bajo el gobierno actual. La rentabilidad y los márgenes del negocio de TASA se encuentran expuestos a la incidencia del aumento de costos operativos (principalmente salarios) que no pueden ser transferidos a tarifa ya que la misma se encuentra regulada. Se proyecta que cerca del 50% de los ingreso estén relacionados a esta clase de tarifas, sin embargo se reconoce que la compañía ha hechos esfuerzos en los últimos años para disminuir la proporción que ocupan en los ingresos de la compañía. A pesar de esto último, la empresa mantiene una sólida generación de fondos. A pesar de las reducciones del margen EBITDA, se estima un estable o leve crecimiento del EBITDA para los próximos años y que el Flujo de Generado por la Operación (FGO) sea mayor a \$ 1.600 MM. Esto le permitirá a TASA realizar inversiones de capital superiores a las acontecidas en el año previo y generar más de \$ 600 MM de Flujo de Fondos Libre (FFL), suficiente para repagar su deuda e incluso otorgar algunos dividendos. A pesar de que la empresa no lleva a cabo una política específica de dividendos, durante la primera mitad del 2010 pagó ARS342 de los ARS485 million declarados. Fitch considera que el pago de dividendos en un futuro es manejable dado el nivel de apalancamiento, los vencimientos de deuda y su generación de fondos. El esquema de vencimientos de TASA es controlable. Igualmente, como su deuda consiste principalmente en dólares estadounidenses y su generación de fondos es en su mayoría moneda local la compañía se encuentra expuesta al riesgo cambiario. Se espera que se paguen los próximos vencimientos con el saldo de caja de ARS 843 millones al 30 de junio 2010 y con la generación de fondos. En los próximos doce meses, TASA enfrenta dos vencimientos de Obligaciones Negociables (ON's). El 7 de noviembre 2010 por ARS 594 millones y el 1 de agosto de 2011 por ARS 455 millones. Ambos vencimientos representan el 88% de la deuda al 30 de junio del 2010. Los ratios crediticios de TASA son fuertes y se espera que mejoren a medida que se repague la deuda. A los 12 meses finalizados el 30 de junio 2010,

la Deuda EBITDA y FFO ajustado por apalancamiento fueron 0.6x y 0.6x respectivamente. Los ratios de cobertura de intereses con EBITDA y con FGO fueron de 9.3x and 9.4, respectivamente. Dado el fuerte perfil financiero, Fitch considera que la compañía posee la flexibilidad financiera para pagar dividendos en un futuro si así lo desea. A pesar de tener una estructura de capital conservadora, Fitch no anticipa que la compañía incremente su apalancamiento en el corto plazo a niveles más consistentes con sus pares regionales. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Fitch utilizó los criterios detallados a continuación, disponibles en www.fitchratings.com: --'Rating Global Telecoms Companies', Sept. 16, 2010 --'Corporate Rating Methodology', Aug. 13, 2010 --'Recovery Ratings and Notching Criteria for Nonfinancial Corporate Issuers', Nov. 24, 2009 --'National Ratings - Methodology Update', Dec. 18, 2006 -- Manual de Calificación registrado ante la Comisión Nacional de Valores Contactos: Analista Principal Sergio Rodriguez, CFA Senior Director Fitch Mexico S.A. de C.V. +52-81-8399-9100, Prol. Alfonso Reyes 2612 Monterrey, México Analista Secundario Cecilia Minguillón Senior Director +54-11-5235-8123 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com