

Fitch Argentina confirmo en AA-(arg) a TASA

4 de mayo de 2007

Fitch Argentina confirmo en AA-(arg) los Programas de Obligaciones Negociables y las Obligaciones Negociables simples de Telefónica de Argentina S.A. (TASA), y la Perspectiva permanece Estable. También confirmo en Categoría 2 las acciones ordinarias de la compañía. La calificación asignada se fundamenta en un adecuado perfil financiero, su fuerte posición en el sector argentino de telecomunicaciones (con una participación del 53% sobre el total de líneas fijas del país), la sólida generación de fondos en pesos, y en el manejable perfil de vencimientos de deuda. Asimismo, la calificación incorpora el apoyo implícito del accionista controlante Telefónica SA. de España -que ha proporcionado flexibilidad a la subsidiaria local en forma de préstamos intercompañías- la exposición de sus deudas financieras a las fluctuaciones del tipo de cambio. La mayor parte de los ingresos de TASA están denominados en pesos mientras la mayor parte de su deuda financiera esta denominada en moneda extranjera. Por otra parte, el negocio de la compañía esta expuesto al riesgo regulatorio y a la mayor competencia por parte de los servicios móviles. La calificación de las acciones de TASA se fundamenta en la liquidez media que detentan en el mercado local. En los últimos doce meses a mar.2007, la acción de TASA mantuvo una presencia superior al 80% sobre el total de ruedas en las que abrió el mercado, manteniendo estos niveles desde 2004. Si bien la participación del volumen operado de TASA sobre el volumen total negociado en la BCBA es menor al 1%, el ADR de Telefónica negoció un total de US\$ 106 millones anuales en el NYSE durante el período observado. TASA enfrenta un riesgo regulatorio significativo y su rentabilidad ha sido afectada ya que los operadores de telefonía fija no tienen permitido aumentar las tarifas del servicio local. A pesar de esto último, TASA tiene una sólida generación de fondos operativa para enfrentar sus obligaciones de deuda e inversiones de capital, contando con un nivel de EBITDA anual superior a los US\$ 500 millones en los últimos tres años. Los compromisos de deuda que debe afrontar son manejables, con servicios de interés por deuda en el rango de US\$70 - US\$80 MM por año, y vencimientos de deuda para los próximos dos años de aprox. US\$ 220 MM (2007) y US\$ 140 MM (2008). En cuanto a las erogaciones por inversiones de capital, para los próximos años se espera que se encuentren en montos moderados de aproximadamente US\$ 180 millones anuales, los cuales se entienden serán financiados con flujo de fondos propios. La facturación del Ejercicio 2006 alcanzó los \$ 3.747 MM, un 11% superior al año anterior. En cuanto el nivel de EBITDA, el mismo superó los \$ 1.800 MM (+5% vs el 2005), con un margen sobre ventas del 49%. Por su parte, el Flujo de Fondos Operativo neto de las variaciones de capital de trabajo, superó el equivalente de los US\$ 610 millones, un 7% superior al 2005. Se espera que el perfil financiero de TASA continúe mejorando en el mediano plazo. En los últimos años, la compañía ha reducido sus niveles de deuda a los US\$ 780 millones a diciembre.2006 desde un pico de US\$ 1.800 millones en el 2002. Con fecha 22/dic/06 TASA efectivizó la reducción voluntaria del capital social por el 60% del valor nominal de las acciones (\$ 1.048 MM), poniendo a disposición de los accionistas los fondos en efectivo. Dicha reducción de capital fue financiada principalmente con los niveles de liquidez con que detentaba la Compañía, más deuda bancaria asumida de corto plazo. Fitch entiende que el incremento del nivel de endeudamiento es marginal, teniendo en cuenta las cancelaciones de deuda registradas en el último trimestre del 2006, esperando indicadores de protección de deuda al cierre del año adecuados a la categoría asignada. Asimismo, se espera que este nuevo endeudamiento asumido sea cancelado en el corto plazo con la generación de fondos de los próximos trimestres. Debido a la madurez que detenta el negocio de telefonía fija, y al recupero de las líneas en servicio a los niveles anteriores a la devaluación, actualmente TASA se encuentra focalizando sus esfuerzos comerciales en el desarrollo de los servicios de valor agregado, acceso a Internet y servicios de banda ancha (ADSL), Acceso a Internet, los cuales tienen oportunidades de expansión y se

