

Fitch Argentina mantiene la calificación nacional de Telefónica de Argentina S.A. en la Categoría B+(arg) y la calificación de sus Acciones Ordinarias en Categoría 2

21 de marzo de 2003

Fitch Argentina decidió mantener la calificación en escala nacional asignada al Programa de Obligaciones Negociables por US\$ 1.500 millones y a las Obligaciones Negociables por US\$ 300 millones de Telefónica de Argentina S.A. (TASA) en la Categoría B+(arg), con Rating Watch Negativo & se decidió mantener la calificación otorgada a las Acciones Ordinarias de la Cía. en la Categoría 2. Durante sus doce años de gestión TASA obtuvo un fuerte posicionamiento en el mercado de telefonía básica, con una eficiente evolución de sus indicadores de gestión y un sólido flujo de fondos, lo cual, sumado a su identidad corporativa (Grupo Telefónica), le otorgaron un reconocimiento como una compañía integral de comunicaciones. El profundo cambio en el modelo económico argentino a partir del 2002, que incluye la sanción de la Ley de Emergencia Económica, la devaluación del peso argentino, el incremento de precios internos y la pesificación de tarifas, constituyen hechos económicos que alteraron significativamente la ecuación económica-financiera TASA. Con un alta exposición de préstamos denominados en dólares (+US\$ 1.800 MM) y asumidos en su mayor parte con acreedores extranjeros, el cumplimiento de los compromisos financieros asumidos en moneda extranjera se encuentra condicionado hoy a la evolución del tipo de cambio y, en ciertos casos, los pagos se encuentran sujetos a autorizaciones del BCRA. No obstante, el 90% de las deudas financieras corrientes se encuentren contraídas con su afiliada Telefónica Internacional (US\$ 890 MM) lo cual le otorgan cierta flexibilidad financiera ante la actual entorno de iliquidez de los mercados financieros. Asimismo, las demoras en las negociaciones pendientes del Gobierno con el sector, crea un marco de incertidumbre al negocio de telefonía, al mismo tiempo que perjudica el flujo de fondos actual de TASA en un contexto inflacionario y, demora la planificación de su negocio. Debido a ello, Fitch Argentina mantiene bajo seguimiento la calificación nacional asignada a TASA, lo cual justifica el Rating Watch Negativo. Por otra parte, el actual contexto macroeconómico y del negocio de telefonía en particular, podrían desmotivar la continuidad del apoyo financiero del accionista controlante. Fitch Argentina entiende que la incertidumbre asociada al marco regulatorio del sector, sumado a la contracción del consumo y la gestión de la morosidad, continuarán condicionando la evolución futura de la generación de fondos. Durante el 2002, TASA adoptó un modelo de gestión acorde con la realidad macroeconómica del país, focalizando su plan de acción en la maximización de su generación de fondos. Durante el segundo semestre del 2002, TASA logró reducir el número de bajas producidas hasta mediados de año con el lanzamiento de productos específicos destinados a maximizar la recuperación de deudas y asegurar el mantenimiento de clientes rentables ("línea cero", "línea control" y "línea recupero"). El mayor control sobre su cartera de créditos morosa, llevó a registrar un menor cargo de provisiones sobre ventas en el 2002. Dentro de la gestión de gastos operativos, se destaca la renegociación con proveedores, la reducción de gastos de personal y publicidad. Este plan de acción implementado permitió mitigar la caída de ventas, alcanzando el EBITDA 2002 a los \$ 1.324 MM y su margen s/Ventas al 44% (vs. el 43% del 2001). Adicionalmente, TASA redujo drásticamente los fondos destinados a inversiones (-85%), dando prioridad a proyectos de corto repago y mayor rentabilidad, como parte de la política de control de los flujos de caja implementada para hacer frente a un entorno económico altamente volátil. El resultado del Ej.2002 estuvo impactado de manera significativa por la caída del resultado operativo, las

