FIX (afiliada de Fitch) revisa a Estable la Perspectiva de la Calificación de Telecom

3 de diciembre de 2021

FIX (afiliada de Fitch Ratings) - en adelante FIX -, confirmó las calificaciones de Emisor de Largo Plazo y de los instrumentos vigentes de Telecom Argentina S.A.(TEO) en AA+(arg) y revisó a Estable desde Negativa la Perspectiva de dichas calificaciones.

Factores Relevantes

La revisión de la perspectiva a estable se fundamenta en su flexibilidad operativa, incluyendo la capacidad de ajustar sus tarifas a pesar de la declaración como servicios públicos esenciales y estratégicos a la telefonía fija, móvil, internet y cable y su flexibilidad financiera. Hacia adelante FIX espera que dicha capacidad de incrementar sus tarifas sumado a su posición competitiva y a la continuidad en el plan de reducción de costos y gastos, la compañía mantenga un margen EBITDA superior al 33%, con una robusta generación de flujo operativo, elevada flexibilidad financiera y maleable necesidades de inversión, que le permitan mantener un apalancamiento neto por debajo de 2.0x para los próximos años.

En los últimos doce meses a Jun´21, el EBITDA y el Flujo de Caja Operativo (FCO) (en moneda homogénea de cierre) alcanzaron $ 122.109 MM y $ 91.242 MM respectivamente, con un margen EBITDA del 31,4%. Durante los primeros tres trimestres del 2021, la principal fuente de generación de fondos siguió siendo servicios móviles, con el 37.9% del total, impulsado por un mayor uso de datos. Los otros negocios clave son banda ancha con el 21.2% y servicios de TV paga con el 19.6%. La oferta se completa con segmento de datos y telefonía fija (con una continua caída de abonados), y venta de equipos (que mostró un aumento del 22.1% respecto a Sept´20). En el contexto, con precios congelados desde May´20 hasta Dic´20, pero con una mayor eficiencia en costos y cierto crecimiento por el uso de productos de mayor valor agregado (más ancho de banda, streaming y datos), TEO logró defender el margen en torno al 32%, aunque contrayéndose 3.4 p.p. con respecto al acumulado hasta Sept´20, acumulando un EBITDA de unos USD 1.000 MM en el primeros nueve meses a Sept´21.

La compañía logró ajustar sus tarifas durante los primeros tres trimestres del 2021 por sobre la inflación acumulada en el mismo periodo (con excepción de los servicios básicos tanto de telefonía móvil y telefonía fija). Esto a pesar de la declaración como servicios públicos esenciales y estratégicos a la telefonía fija, móvil, internet y cable, además de congelar los precios de dichos servicios desde May´20 hasta finales de 2020, donde se estableció como Autoridad de Aplicación al ENACOM, quien sería el encargado de autorizar los futuros ajustes de precios y quien regule los precios de los servicios básicos, universales y obligatorios. En este sentido, el Gobierno Nacional autorizó una suba para Ene´21 en las tarifas de servicios de telecomunicación del 5% (Res.1466), que luego se complementó con incrementos subsecuentes en Jun´21 y Sep´21. Mientras que en Oct´21 de prorrogó por otros 6 meses la resolución judicial que dictó una medida cautelar a favor de Telecom en May´21, luego del antecedente de Feb´21 a favor de una compañía de cable provincial que dispuso la suspensión de las atribuciones establecidas en los DNUs 690 y 311.

La compañía se beneficia de ser un operador integrado, que le permite una mayor fidelización de clientes, mejorar el posicionamiento de marca, y optimizar costos e inversiones, lo cual se espera se fortalezca aún más luego del rebranding y depuramiento de la imagen corporativa llevada a cabo desde Oct´21, donde la marca Personal pasó a concentrar los servicios de telefonía móvil, banda ancha y

telefonía fija ;Flow los servicios de TV paga y contenido digital; y Telecom con los servicios a corporativos y gobierno. FIX espera que TEO mantenga una posición de liderazgo en estos segmentos en el mediano plazo, por su fuerte reconocimiento de marca y por la calidad y cobertura geográfica de su red, tecnológicamente siendo la más avanzada del país y manteniendo como una de las mejores de la región. La compañía es líder en el segmento de televisión paga (con una participación estimada del 37%) y como proveedor de servicios de internet de banda ancha (con una participación del orden del 54%), una participación de mercado cercana al 33% en el segmento de servicios móviles, y de 52% en servicios de telefonía fija.

TEO presenta un riesgo de descalce por tener la mayor parte de su deuda denominada en divisas (a la fecha cerca del 76%) y sus ingresos principalmente en moneda local. Mitiga parcialmente este riesgo a través de sus operaciones en Paraguay, Uruguay y USA (8.7% del EBITDA al tercer trimestre de 2021) y con el segmento de Datos (grandes clientes), que está denominado en dólares pero pagado en pesos y representa el cerca del 7,5% de los ingresos.

A Sept´21 TEO presenta una adecuada estructura de capital, con ratios de deuda neta/EBITDA de 1,9x –según cálculos de FIX- y cobertura de intereses de 8,4x. FIX prevé para dic´21 un ratio deuda neta/EBITDA en torno a 2x, con un escenario de ajustes de precios levemente por debajo de la inflación. La caja a Sept´21 por $ 17.071 MM le permitía cubrir un 26% de la deuda de corto plazo y sumando las inversiones corrientes la cobertura sube a casi el 38% de la deuda de corto plazo. Durante 2021 TEO canceló en tiempo y forma el remanente de las ON Clase A con vencimiento en Jun´21 por USD 104 MM mediante acceso al MULC, luego del exitoso canje concretado en Ago´20 cumpliendo con lo posteriormente establecido en las comunicaciones A7106 y A7230 del BCRA, que le permitió despejar gran parte de los compromisos financieros de corto plazo, quedando actualmente vencimientos por USD 105 MM en 2021 (83% en moneda local), USD 632 MM en 2022 (19% en moneda local), USD 565 MM para 2023 (20% en moneda local), USD 376 MM para 2024 (30% en moneda local), USD 345 MM para 2025 (39% en moneda local) y los restantes USD 477 MM entre 2026-2031.

Sensibilidad de la calificación

Una acción de calificación podría darse con una combinación de factores determinados por una evolución del entorno regulatorio vis a vis con el desenvolvimiento macroeconómico, fundamentalmente inflación y tipo de cambio. FIX monitoreará la evolución del negocio con respecto a decisiones referidas al marco regulatorio que deterioren o beneficien las métricas operativas y que luego repercutan en la rentabilidad e inversión, resultando en cambios significativos en las principales métricas crediticias de la empresa. La calificación actual no contempla un ratio deuda/EBITDA por encima de 3,0x de manera sostenida.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

FIX utilizó el Manual de Calificación de Empresas presentado ante la *Comisión Nacional de Valores (disponible en www.cnv.gob.ar).*

El informe correspondiente se encuentra disponible Disponibles en nuestra página web www.fixscr.com

Contactos

Analista Principal
Cándido Pérez

Director Asociado
candido.perez@fixscr.com
+54 11 5235-8119

Analista Secundario
Gustavo Ávila
Director
gustavo.avila@fixscr.com
+54 11 5235-8142

Responsable del Sector
María Cecilia Minguillón
Senior Director
cecilia.minguillon@fixscr.com
+54 11 5235-8123

Relación con los Medios: Diego Elespe, Head Comercial y de Desarrollo de Negocios
diego.elespe@fixscr.com
+5411 5235-8100/10

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÒN DE RIESGO (Afiliada de Fitch Ratings), EN ADELANTE TAMBIEN DENOMINADA “FIX”, ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., 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. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor”, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una

calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente, como son riesgos de precio o de mercado. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores