FIX confirmó en AA+(arg) la calificación de emisor de largo plazo de Telecom Argentina S.A.

20 de abril de 2023

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en Categoría AA+(arg) con Perspectiva Estable la calificación de largo plazo de Telecom Argentina S.A. (TEO).

Factores relevantes de la calificación

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) Perspectiva Estable. La calificación 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 probada 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 de EBITDA normalizado cercano al 28-30%, con una robusta generación de flujo operativo, elevada flexibilidad financiera y maleable necesidades de inversión, que le permitan mantener un apalancamiento neto en torno a 2,3x para los próximos años.

En 2022, el EBITDA y el Flujo de Caja Operativo (FCO) (en moneda homogénea de cierre y calculado por FIX) alcanzaron $ 167.812 millones (aprox. USD 1.300 millones) y $ 200.380 millones (aprox. USD 1.500 millones), respectivamente, con un margen EBITDA del 27,5%. Durante 2022, la principal fuente de generación de fondos siguieron siendo los servicios móviles, con el 40,2% del total, impulsado por un mayor uso de datos. Los otros negocios clave son servicios de internet con el 22,2% y servicios de TV por cable con el 18%. La oferta se completa con segmento de datos y telefonía fija (con una continua caída de abonados), y venta de equipos (que mostró una reducción del 16,2% respecto a 2021).

La compañía logró ajustar sus tarifas en enero, abril, julio, y octubre de 2022 (en el caso de servicios móviles los ajustes se implementaron en enero, abril, julio, septiembre y noviembre 2022) y en dos oportunidades durante 2023 en línea con 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 en 2021 como servicios públicos esenciales y estratégicos a la telefonía fija, móvil, internet y cable.

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 llevada a cabo desde octubre 2021. 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 49%), una participación de mercado cercana al 33% en el segmento de servicios móviles, y de 52% en servicios de telefonía fija. Durante 2022 Telecom participó del proceso de asignación a demanda de bloques de espectro de las frecuencias 2500-2570 MHz y 2620-2690 MHz, donde fueron asignados el espectro en las localidades solicitadas.

TEO presenta un riesgo de descalce por tener la mayor parte de su deuda denominada en moneda extranjera (más del 67%) y sus ingresos principalmente en moneda local (cerca del 84%). Mitiga parcialmente este riesgo a través de sus operaciones en Paraguay, Uruguay y USA (10% del EBITDA en 2022) y con el segmento de Datos (grandes clientes), que está denominado en dólares pero pagado en pesos y representa cerca del 7,5% de los ingresos. Telecom totaliza ingresos denominados en dólares por aproximadamente el 16% de sus ventas totales.

Durante 2022 TEO presentó una adecuada estructura de capital, con ratios –según cálculos de FIX- de deuda neta/EBITDA de 2,1x. FIX prevé para 2023 un margen EBITDA en torno al 25% con un ratio deuda neta/EBITDA finalizando en torno a 2,5x, con un escenario de ajustes de precios levemente por debajo de la inflación. La caja a diciembre 2022 por $ 40.052 millones le permitía cubrir casi el 30% de la deuda de corto plazo y sumando las inversiones corrientes la cobertura sube al 36% de la deuda de corto plazo. Durante julio 2022 TEO canceló en tiempo y forma los USD 140 millones del préstamo sindicado contraído originalmente en 2018, de igual forma y en el mismo mes TEO obtuvo un nuevo préstamo con el IFC por USD 184,5 millones con vencimientos final en agosto 2029, lo que le permitió despejar gran parte de los compromisos financieros de corto plazo, quedando actualmente vencimientos por el equivalente a USD 614 millones en 2023 (44% en moneda local), USD 512 millones para 2024 (22% en moneda local), USD 638 millones para 2025 (45% en moneda local), USD 548 millones para 2026 y los restantes USD 348 millones entre 2027-2031 (56% en moneda local).

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 margen de EBITDA inferior a 22% con un ratio deuda neta/EBITDA por encima de 3,5x 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 Avila
Senior 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 electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.