FIX confirmó en la categoría AA+(arg) a las Calificaciones de Telecom S.A.

31 de julio de 2017

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, confirmó en la Categoría AA+(arg) la calificación al emisor de Telecom S.A. y en Categoría 1 a las acciones de la empresa. La perspectiva es Estable. Factores relevantes de la calificación En mar´16, ENACOM autorizó la transferencia a Fintech Telecom LLC del paquete accionario que Telecom Italia poseía en Sofora, controlante indirecta de Telecom. Luego, entre marzo y mayo 2017 fue aprobado por los directorios y las asambleas de accionistas un Compromiso Previo de Fusión societaria por absorción con Sofora, Nortel y Personal, en la cual Telecom sería la sociedad absorbente y las demás las absorbidas, con el fin de simplificar procesos y reducir la estructura de costos del Grupo. Posteriormente, el 30 de junio de 2017 el directorio de Telecom aprobó un Compromiso previo de Fusión con Cablevisión, con el fin de aprovechar la complementariedad operativa de las dos compañías para poder brindar servicios convergentes, y las sinergias en costos e inversiones por la mayor escala. Quedan pendientes las aprobaciones en las Asambleas de Accionistas (convocadas para el 31/08/2017) y en los organismos de control (ENACOM, CNDC). Fix monitoreará de cerca toda la transacción, que en principio tiene sentido desde el punto de vista estratégico. La calificación de Telecom (TEO) refleja su adecuado desempeño operativo, su sólido perfil financiero y su fuerte generación de caja. En el trimestre a mar´17 el EBITDA y Flujo Generado por las Operaciones (FGO) alcanzaron $ 4.638 MM y $ 5.259 MM respectivamente. El EBITDA registró una tendencia creciente en los últimos años, impulsado principalmente por servicios móviles, especialmente internet, por la suba de abonos residenciales en servicios fijos (en may´16 y feb´17), y el incremento de los ingresos por servicios de datos fijos (cuyos precios están fijados en dólares), que compensaron parcialmente los aumentos en los costos de operación. A pesar de que un ambicioso plan de inversiones en tecnología 4G y ultra banda ancha en los próximos años derivaría en un mayor apalancamiento, Fix no estima un deterioro de la calidad crediticia de la empresa dado el sub-apalancamiento de su estructura de capital actual y su fuerte capacidad de generación de fondos. TEO mantiene una sólida posición competitiva en los diferentes segmentos del mercado de telecomunicaciones como consecuencia de su cartera diversificada de servicios con múltiples plataformas. Dicho mercado se caracteriza por las elevadas barreras de ingreso, por la alta exposición a cambios tecnológicos y el reducido número de participantes. La empresa presenta una participación de mercado cercana al 31% en los segmentos de servicios móviles y de banda ancha e internet, y de 47% en servicios de telefonía fija. Adicionalmente, la compañía se beneficia de ser un operador integrado, lo cual le permite una mayor fidelización de clientes, mejorar el posicionamiento de marca, y optimizar costos e inversiones. En este sentido Fix espera que en el mediano plazo la empresa incursione en la prestación de servicios de televisión tal como lo establece el Decreto 267/15. Fix observa en el marco regulatorio una tendencia hacia una menor arbitrariedad, con el objetivo de incentivar la competencia y atraer inversiones para desarrollar la infraestructura del sector. En este sentido el decreto 267/15 promueve la reforma y unificación de la ley de medios y la de comunicaciones. Entre las modificaciones introducidas está la de ratificar la desregulación total de las tarifas en telefonía fija, y se espera mayor competencia en el mediano plazo por permitir a los distintos participantes de la industria la prestación de ambos servicios. El decreto 1340/16 busca alcanzar una mayor convergencia de redes y servicios en condiciones de competencia, asignando nuevas bandas de frecuencia para servicios móviles, representativo para Telecom de 40 Mhz en la banda de 2500 Mhz Sensibilidad de la calificación Cambios tanto en el marco regulatorio, que provean mayor previsibilidad a las operaciones y la generación de fondos de la compañía, como la continuación de una estrategia financiera conservadora, podrían derivar en una suba de la calificación. Contactos: Analista Principal: Pablo Cianni – Director Asociado pablo.cianni@fixscr.com (+5411) 5235-8146 - Sarmiento 663 - 7° piso

- C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Pablo Artusso - Director Asociado pablo.artusso@fixscr.com (+5411) 5235-8121 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Responsable Sector: Cecilia Minguillón - Director Senior cecilia.minguillon@fixscr.com (+5411) 5235-8123 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina Relación con los Medios: Doug Elespe - Director doug.elespe@fixscr.com (+5411) 5235-8120 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA - Argentina 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 en nuestra web "www.fixscr.com". ? 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 afirmo 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.