

FIX subió a AAA(arg) desde AA+(arg), la calificación de Emisor de Largo Plazo de Telecom Argentina S.A. y asignó Perspectiva Estable

28 de julio de 2026

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, en adelante FIX, subió la calificación de emisor y de las Obligaciones Negociables vigentes de largo plazo de Telecom Argentina S.A. (Telecom o la compañía) a categoría AAA(arg) desde categoría AA+(arg), y asignó Perspectiva Estable. Asimismo, confirmó la calificación de Emisor de Corto Plazo en A1+(arg).

La suba se fundamenta en el fortalecimiento del perfil de negocios de Telecom derivado de la adquisición de Telefónica Móviles Argentina S.A. (TMA), que le permite incrementar significativamente su escala operativa, consolidar una posición de liderazgo en los principales segmentos del mercado, ampliar su base de clientes y capturar potenciales sinergias operativas y comerciales. En este sentido, la operación recibió recientemente la aprobación de la Autoridad Nacional de la Competencia (ANC), sujeta al cumplimiento de ciertos condicionamientos regulatorios dentro de un plazo de hasta 24 meses. Aun considerando dichos condicionamientos, que FIX proyecta reducirían el EBITDA consolidado en un rango de entre 6% y 10%, la adquisición fortalece estructuralmente el perfil de negocios de Telecom. Asimismo, la compañía mostró un manejo proactivo de su estructura de capital, refinanciando la deuda bancaria tomada para la adquisición mediante emisión de ON durante 2025 y enero de 2026 por un total de USD 1.600 millones, a través de las cuales refinanció la deuda inicial asociada a la compra de TMA y mejoró la vida promedio de su deuda.

Considerando la desinversión exigida por la ANC, Telecom se mantendría como líder del mercado en el segmento de servicios móviles, con una participación cercana al 47%, significativamente superior al 32% que registraba previo a la adquisición. En banda ancha, la participación se ubicaría en torno al 42%, frente al 32% previo a la adquisición. FIX proyecta que la implementación de la desinversión reduciría el EBITDA consolidado entre 6% y 10%, respecto de un escenario sin condicionamientos regulatorios. No obstante, dicho impacto podría verse parcialmente compensado por las sinergias derivadas de la integración, las oportunidades de ventas cruzadas sobre una base de clientes más amplia, y los potenciales ingresos asociados a acuerdos de infraestructura con el adquiriente de la desinversión. Asimismo, la desinversión contempla la transferencia de clientes a un tercero, por lo que FIX considera razonable asumir que la operación generará recursos que podrían destinarse a la reducción de deuda en el mediano plazo.

La compañía detenta una sólida capacidad de generar Flujo de Caja Operativo que permite cubrir los requerimientos de inversión y aportar consistentemente Flujo de Fondos Libres

positivos. El solapamiento y complementariedad de la cobertura de Personal permitirá ahorros en las inversiones de capital que pueden ser redireccionados al reemplazo de las redes más ineficientes y la ampliación de la oferta de servicios a los clientes. La apreciación del tipo de cambio continúa abaratando el costo de las inversiones en términos relativos a las ventas favoreciendo un FFL positivo.

La flexibilidad operativa de Telecom se sustenta en su carácter de operador integrado y en un entorno de mayor libertad tarifaria, que le permite ajustar precios, optimizar costos y capturar eficiencias entre segmentos. En 2025, la compañía ya evidenció un crecimiento real de ARPU en los principales segmentos. Hacia adelante, la mayor escala tras la adquisición, las sinergias de integración y el despliegue de FTTH y 5G deberían sostener una mejora en la generación de EBITDA, aunque los ingresos medidos en dólares seguirán expuestos a la evolución del tipo de cambio y la inflación.

La deuda total de la compañía está mayormente denominada o indexada en moneda extranjera ubicándose en \$5.487.590 millones (USD 3.969 millones) a marzo 2026, con el 76% de los vencimientos en el largo plazo y un 11% en moneda local, lo cual genera un riesgo de descalce de moneda. El mismo se encuentra mitigado por la amplia flexibilidad financiera de la compañía, tanto en el mercado local como internacional, y por la tenencia de activos dolarizados. El ratio de endeudamiento neto a EBITDA ajustado fue de 1,7x, con una cobertura de intereses a EBITDA de 4,6x. A marzo 2026, la compañía contaba con USD 774 millones en caja e inversiones corrientes.

A marzo 2026, las disponibilidades le permiten cubrir el 0,8x de la deuda de corto plazo, donde sumando el FGO de los últimos 12 meses la cobertura aumenta a 2,4x. Asimismo, FIX entiende que la amplia flexibilidad financiera de la compañía y la capacidad de generar flujos en operaciones complementan la liquidez

La compañía realizó la emisión de deuda en el mercado internacional por USD 1.000 millones entre mayo y julio 2025, a una tasa fija del 9,25% nominal anual, destinada a la precancelación parcial del préstamo sindicado y del préstamo bilateral relacionado con la adquisición de TMA. En enero 2026, completó la precancelación total mediante una nueva emisión por USD 600 millones a una tasa fija del 8,50% nominal anual, la más baja alcanzada por la compañía desde 2019. La reciente colocación internacional se suma a las operaciones de manejo de pasivos realizados durante 2024, que incluyeron la colocación de Obligaciones Negociables en el mercado local e internacional, el repago anticipado de deuda con organismos multilaterales y bancos de desarrollo, así como la reapertura de las Obligaciones Negociables. Estas operaciones confirman el amplio acceso al mercado de capitales local e internacional que le permite acceder al financiamiento para el plan de inversiones y el manejo de pasivos en el futuro. El financiamiento obtenido por Telecom para la adquisición de TMA no representó una concentración de vencimientos en el corto plazo y el crecimiento esperado de la compañía mantendrá ratios de endeudamiento en línea con sus valores normalizados.

Sensibilidad de la calificación

Una acción de calificación negativa podría darse ante demoras para completar el proceso

de adquisición e integración de TMA, incluyendo el incumplimiento de los remedios regulatorios exigidos por la Autoridad Nacional de la Competencia, o como resultado de una combinación de factores vinculados con el entorno regulatorio y macroeconómico argentino, particularmente la evolución de la inflación, el tipo de cambio y eventuales restricciones de acceso al mercado de cambios, que afecten la generación de fondos o el perfil financiero de la compañía.

Notas Relacionadas y Metodología Aplicable:

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

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

Contactos

Analista Primario

Lisandro Sabarino

Director

lisandro.sabarino@fixscr.com

+54 11 5235-8100

Analista Secundario

Gustavo Avila

Director Senior

gustavo.avila@fixscr.com

+54 11 5235-8142

Relación con los Medios

Diego Elespe

Head Comercial y de Desarrollo de Negocios

diego.elespe@fixscr.com

+5411 5235-8100/10

DENOMINADA "FIX", ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](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](http://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 sustituto 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.