FIX asigna AA+(arg) a las ON Serie III y Serie IV a emitir por Telecom Personal S.A.

27 de octubre de 2016

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, asignó la categoría AA+(arg) con Perspectiva Estable a las siguientes ON a ser emitidas por Telecom Personal S.A.: • ON Serie III por hasta $ 500MM (ampliables hasta $1.500MM)* • ON Serie IV por hasta U$S 50MM (ampliables hasta el equivalente de $1.500MM)* *En conjunto por hasta $3.000MM. Factores relevantes de la calificación FIX observa la calidad crediticia de Personal y Telecom de forma conjunta debido a las fuertes sinergias operativas y los lazos reputacionales entre ambas empresas. En los últimos años se acentuó la dependencia financiera por parte de Telecom por lo que los dividendos distribuidos por Personal promediaron aproximadamente 50% del flujo de caja operativo ajustado de su controlante. Personal mantiene una posición competitiva de liderazgo en la industria de servicios móviles, tanto en el mercado local, donde detenta una participación del mercado cercana al 33%, como en Paraguay, a través de su subsidiaria Núcleo. Los sólidos fundamentos de negocio de la empresa se traducen en una fuerte generación de fondos. A jun'16 el Ebitda y el Flujo Generado por las Operaciones (FGO- incluye pago de intereses financieros) de Personal alcanzaron $ 5.152 MM y $ 2.790 MM respectivamente, mientras que el significativo nivel de inversiones, tendientes a continuar consolidando el posicionamiento de la empresa, han resultado en un flujo de caja libre negativo. Durante 2015 la empresa canceló los pagos correspondientes a la adjudicación de bandas de frecuencia de 3G y 4G. El proyecto de implementación de esta tecnología conllevaría a aumentos significativos del nivel de inversiones de capital en los próximos años, y a flujos de fondos libre negativos. En opinión de FIX la calidad crediticia de Personal puede soportar un incremento en su nivel de deuda para financiar este proyecto de inversión dado el sub-apalancamiento de su estructura de capital actual y su fuerte capacidad de generación de fondos. El 7 de Marzo de 2016, ENACOM a través de la resolución 277/16 autorizó la transferencia del paquete accionario en poder de Telecom Italia de Sofora, controlante indirecta de Personal, a Fintech Telecom LLC. Fix no contempla cambios en la estrategia comercial de la empresa ni en su posicionamiento competitivo, aunque consideramos incierta la estructura de capital y el nivel de apalancamiento objetivo. Fix observa en el marco regulatorio una tendencia hacia menor arbitrariedad, aunque lo considera incierto debido a reformas estructurales pendientes. En este sentido el decreto 267/15 promueve la elaboración de un proyecto de reforma y unificación de la ley de medios y la de comunicaciones, con la finalidad de fomentar principalmente las inversiones en infraestructura (art 28). Tras la aprobación de la LAD y las modificaciones introducidas por el mencionado decreto, se produjo una desregulación de las tarifas en telefonía fija, y se espera mayor competencia en el mediano plazo por permitir a los distintos participantes de la industria de medios y comunicaciones la prestación de ambos servicios. 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 por parte de los nuevos accionistas controlantes de Personal, podrían derivar en una suba de la calificación. Contactos: Analista Principal: Gabriela Catri - Director gabriela.catri@fixscr.com (+5411) 5235-8129 - Sarmiento 663 - 7° piso - C1041 CABA – Argentina Analista Secundario: Gabriela Curutchet - Director Asociado gabriela.curutchet@fixscr.com (+5411) 5235-8122 - 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".