

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamilie.com

Martín Orta (m.orta@besfamilie.com)

Telecom (TECO2)

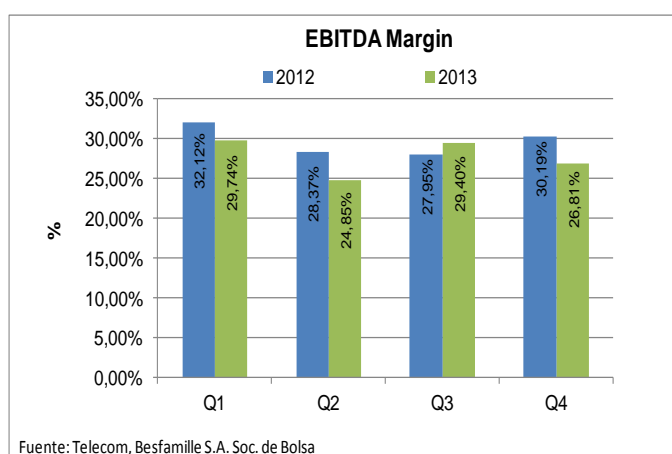
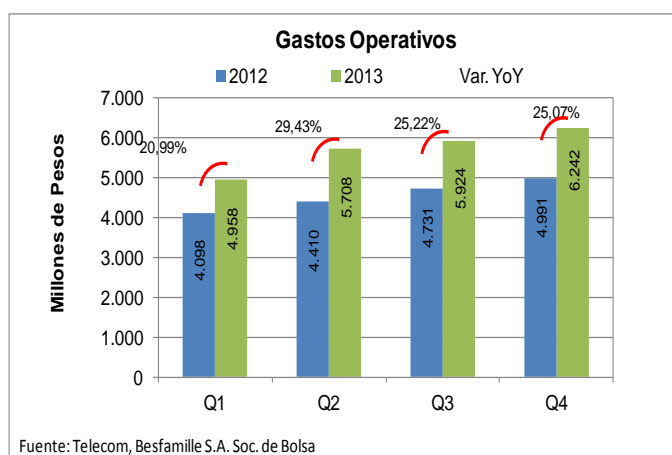
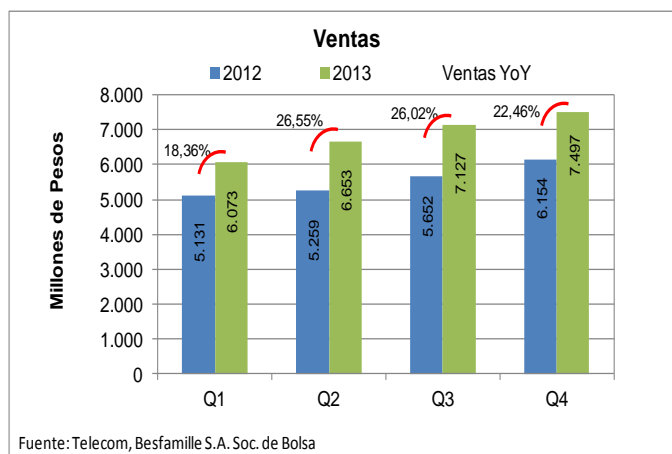
13/03/2014

4Q13 Resumen

TECO2 Consolidado: El resultado neto atribuible a los accionistas de Telecom en el 2013 fue de \$ 3.202 millones, 19,26% superior al 2012. El resultado del 4Q13 alcanzó los \$ 878 millones, un 10,58% superior al mismo cuarto del 2012 y 0,92% q/q.

Las ventas correspondientes al ejercicio 2013 llegaron a \$ 27.350 millones, representando un incremento interanual del 23,38%. En el 4Q13 las mismas fueron de \$ 7.497 millones, un 5,19% superior al cuarto previo y 22,46% y/y. Los costos operativos crecieron un 25,24% en el año alcanzando los \$ 22.832 millones, contra los \$ 18.230 millones del 2012. Durante el 4Q13 el crecimiento de estos fue del 5,37% q/q y 25,07% y/y. Este crecimiento de los costos operativos en mayor medida que las ventas hicieron que el margen bruto se redujera 135 pbs, hasta 16,52% desde el 17,87% logrado en el 2012.

El EBITDA del año 2013 fue de \$ 7.564 millones, 14,99% superior a los \$ 6.578 millones logrados en el 2012. El EBITDA Margin del



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

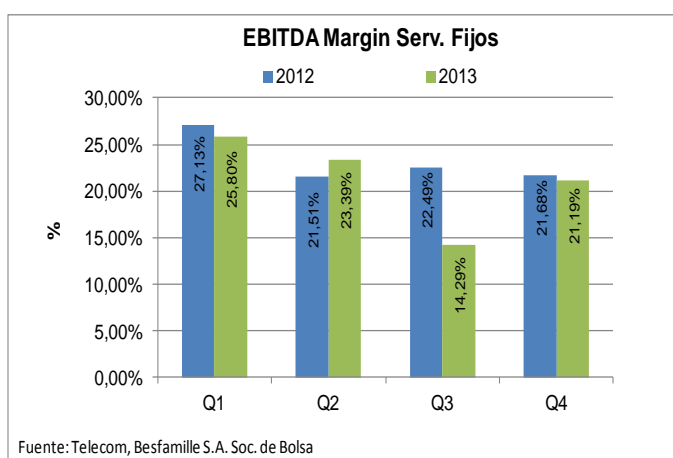
25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamilie.com

ejercicio cerrado recientemente fue de 27,66%, estando 198 pbs por debajo del 29,64% del 2012. Durante el 2013 este margen fue declinando cuarto a cuarto, solo en el 3Q13 mostro un avance con respecto al 2Q13. Este deterioro del margen operativo es producto de la dificultad que está teniendo la compañía de incrementar sus ventas por encima de sus costos operativos.

- **Servicios Fijos:** El resultado neto del 2013 fue de \$ 538 millones, representando un incremento del 7,17% en términos anuales. Los costos operativos del sector se incrementaron un 19,24% en términos anuales, lo que implica un crecimiento de 312 pbs sobre el incremento de las ventas (16,12% y/y). La facturación promedio mensual por cliente fue de \$ 52,5



durante el 2013, un 8,92% sobre la del 2012. La dificultad del segmento para mejorar los ingresos radica en la imposibilidad de ajustar las tarifas de los servicios de voz, debido a una disposición del Gobierno Nacional en el 2002 que las mantiene congelada desde entonces. Esta situación termina afectando los márgenes operativos como lo demuestra la caída de 207 pbs en el EBITDA Margin, cayendo de 23,12% en el 2012 a 21,06% en el 2013.

- **Servicios Moviles:** El resultado neto del segmento fue de \$ 2.716 millones en el 2013, \$ 486 millones por encima del 2012, un 21,79% superior. En el 4Q13 el resultado fue de \$ 695 millones, un 15,96% menor que el cuarto precedente y un 3,42% superior y/y. Dentro del segmento, las ventas de Personal se incrementaron un 25,5%, 350 pbs por debajo de del crecimiento de los costos operativos (29%). Como consecuencia el EBITDA Margin del 2013 fue de 27,97%, 195 pbs inferior al 2012 (29,93%). Lo que más afecto el crecimiento de los gastos fue el incremento del 50% en los costos de venta de los equipos, concepto que representa el 20% de los gastos operativos. Este incremento generó una reducción de los márgenes de rentabilidad, debido a las promociones que realizó la compañía para incentivar la actualización de equipos, sobre todo en el segmento de smartphones con descuentos de hasta

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

el 50% con el objetivo de incrementar la demanda de los servicios de valor agregado asociados a estos equipos. La facturación por servicios de valor agregado alcanzó los \$ 9.300 millones en el 2013 y representó el 58,11% del total de ventas por servicios, un incremento de 543 pbs respecto del 2012.

Personal Argentina continúa siendo el mayor contribuyente de los resultados del segmento Servicios móviles representando el 94,11% de los mismos. En el 2013 llegó a los 20 millones de suscriptores, 1,1 millones más que en el 2012. La facturación promedio mensual por cliente alcanzó los \$ 66,8; un 15,77% superior al año 2012.

- **Posición Financiera:** Durante el 2013 Telecom generó efectivo por actividades operativas por un monto de \$ 7.139 millones, un 42% más que el ejercicio pasado (\$ 5.029). Este nivel de caja operativa representa dos veces la necesidad de efectivo para CAPEX y servicios de deuda, demostrando la fortaleza de la compañía en materia de liquidez. En el 4Q13 el efectivo operativo generado fue de \$ 2.051 millones, \$ 271 millones más que el cuarto precedente y \$ 247 millones más que en el 4Q12, debido principalmente a la disminución del capital de trabajo. El efectivo neto generado en el 2013 alcanzó los \$ 2.064, \$ 1.722 millones más que lo generado en 2012. Hay que destacar que este nivel de generación de efectivo se logró aun habiendo pagado cerca de \$ 1.000 millones en concepto de dividendos en el mes de Diciembre. La caja de Telecom al 31/12/2013 finalizó en \$ 5.224 millones.

La deuda neta (deuda financiera – caja) de la compañía finalizó en (\$ 5.112), incrementándose un 42,83%, demostrando la fuerte posición de liquidez y solvencia que continúa manteniendo la compañía.

- **CAPEX:** En el año 2013 la empresa ha invertido en activos productivos \$ 4.851 millones, un 48,9% vs. 2012. La inversión en esta área alcanzó en el año el 17,8% de las ventas, 800 pbs por encima del 2012. Según lo explicado por la compañía en la conferencia, sus necesidades de CAPEX están ligadas a productos provenientes del exterior, por lo que ante los inconvenientes que existen actualmente en nuestro país con respecto al comercio exterior, los directivos tomaron la decisión de adelantar sus inversiones, mencionando que tienen cubiertas sus necesidades para los próximos 18 meses. A su vez mencionaron que no darían una estimación

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

de sus inversiones producto los inconvenientes mencionados anteriormente, y analizarían sobre el transcurso del año el curso de acción en dicha materia.

La inversión realizada se distribuyó entre Servicios Fijos (\$ 2.155 millones) y Servicios Móviles (\$ 2.696 millones).

Dentro de los Servicios Fijos la inversión fue destinada a la reconversión de las conexiones de cobre por las de fibra óptica, que mejorarían la velocidad de transmisión de datos. En el segmento móvil, se invirtió en equipos que optimizan las redes 2G y 3G incrementado la capacidad de transmisión de datos.

Análisis: El punto más importante a destacar es que el EBITDA Margin durante el 2013 se ha ido deteriorando secuencialmente. Esta situación es producto del mayor crecimiento que han tenido los costos operativos sobre las ventas. La mayor fuente de ingreso de Telecom proviene del segmento móvil, destacándose un crecimiento en la venta de equipos del 63%. Teniendo en cuenta que en su mayoría los equipos son de origen extranjero la devaluación del mes de Enero ha incidido notablemente en los precios de los mismos, por lo que sumado a un escenario macroeconómico no muy prometedor, haría prever una desaceleración en la venta de dichos equipos. Un dato no menor con respecto a este horizonte, es que el índice de confianza del consumidor en bienes durables disminuyó un 59,1% en Febrero respecto de Enero, según el último informe del Centro de investigación en finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella.

En cuanto a la nueva regulación de facturación por segundos, los directivos comentaron que estaban esperando dicha regulación. A su vez mencionaron que no piensan que afecte su facturación significativamente, sino solo parcialmente porque la facturación por segundo comienza a regir luego de los primeros 30 segundos.

Teniendo en cuenta los puntos mencionados anteriormente, y estando pendiente aún la resolución de las paritarias, que estarían entre el 25% y 30%, prevemos que se mantendrá un incremento de los costos por sobre las ventas para el primer 1Q14, afectando los ratios operativos de la empresa.

Los resultados del primer cuarto del 2014 serán muy interesantes para tener un mejor panorama sobre como afectaron los recientes acontecimientos el hábito de consumo de los individuos y que podríamos esperar para el resto del 2014.

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

| TECO2 4Q13 Higlighths | 4Q13 | 4Q12 | y/y | 3Q13 | q/q | 2013 |
|-------------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Millones de Pesos | | | | | | |
| Ventas totales | 7.497 | 6.154 | 21,82% | 7.127 | 5,19% | 27.350 |
| Costos operativos | (6.242) | (4.991) | 25,07% | (5.924) | 5,37% | (22.832) |
| Rdo. Operativo | 1.255 | 1.163 | 7,91% | 1.203 | 4,32% | 4.518 |
| Rdo. Financieros neto | 151 | 70 | 115,71% | 163 | -7,36% | 528 |
| Rdo. Antes de Impuesto | 1.406 | 1.233 | 14,03% | 1.366 | 2,93% | 5.046 |
| Impuesto | (513) | (424) | 20,99% | (480) | 6,88% | (1.792) |
| Interes minoritario | (15) | (15) | 0,00% | (16) | -6,25% | (52) |
| Rdo. neto | 878 | 794 | 10,58% | 870 | 0,92% | 3.202 |

Fuente: Telecom, Besfamille S.A. Soc. de Bolsa

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

| Metrics | 4Q13 | 4Q12 | y/y | 3Q13 | q/q | 2013 | 2012 | y/y |
|--------------------------------------|------------|------------|---------|------------|---------|------------|------------|---------|
| ROA (ttm) | 13,84% | 15,08% | -1,23% | 14,21% | -0,36% | 13,84% | 15,08% | -1,23% |
| ROE (ttm) | 27,17% | 26,96% | 0,21% | 25,93% | 1,25% | 27,17% | 26,96% | 0,21% |
| EV/EBITDA (ttm) | 4,03 | 2,24 | 80,45% | 4,21 | -4,23% | 4,03 | 2,24 | 80,45% |
| P/E (ttm) | 9,52 | 5,48 | 73,87% | 10,03 | -5,07% | 9,53 | 5,48 | 73,99% |
| Debt to Equity ratio | 2% | 1% | 0,55% | 2% | 0,22% | 2% | 1% | 0,55% |
| Net Debt | (5.112,00) | (3.579,00) | 42,83% | (5.580,00) | -8,39% | (5.112,00) | (3.579,00) | 42,83% |
| Net debt to EBITDA (ttm) | 0,676 | 0,544 | 24,21% | 0,753 | -10,23% | 0,676 | 0,544 | 24,21% |
| Interest Coverage (EBITDA/Interests) | 4,95 | 17,53 | -71,76% | 9,07 | -45,41% | 8,52 | 19,29 | -55,84% |
| EBITDA Margin | 26,81% | 30,19% | -3,38% | 29,40% | -2,58% | 27,66% | 29,64% | -1,98% |
| Liquidity | 0,88 | 0,91 | -3,61% | 1,04 | -15,59% | 0,88 | 0,91 | -3,61% |
| Acid Liquidity | 0,48 | 0,49 | -0,82% | 0,60 | -19,28% | 0,48 | 0,49 | -0,82% |
| Cash Ratio | 0,58 | 0,54 | 7,46% | 0,60 | -3,72% | 0,58 | 0,54 | 7,46% |

Fuente: Telecom, Besfamille S.A. Soc. de Bolsa

BESFAMILLE S.A

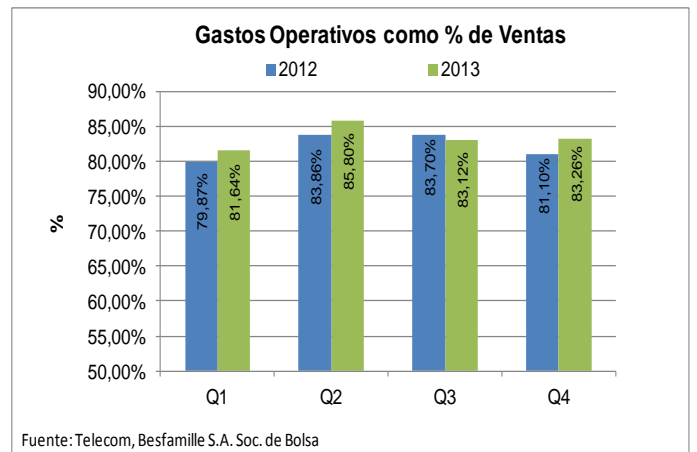
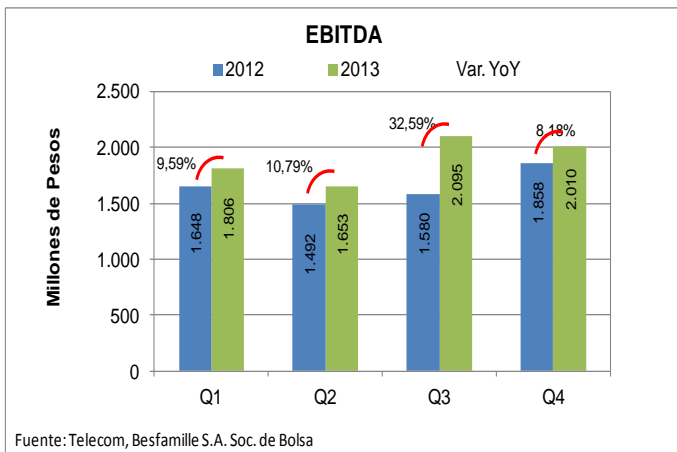
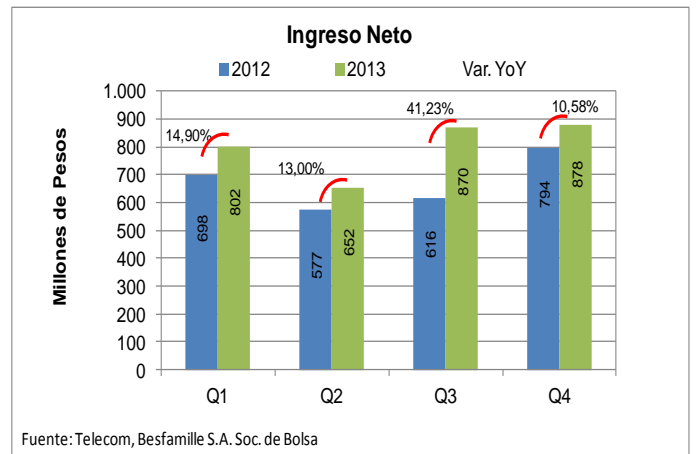
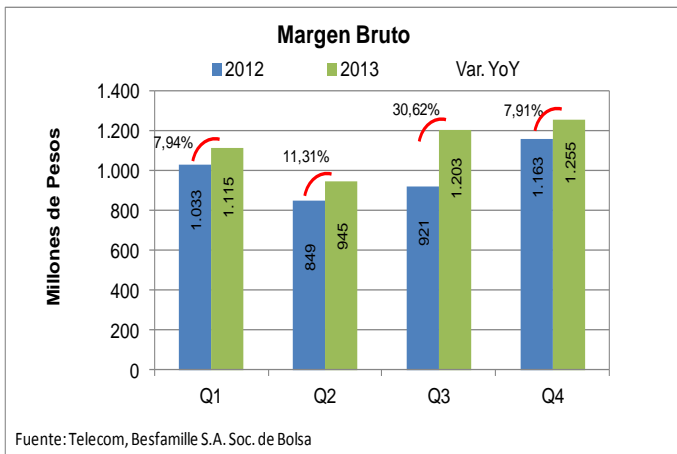
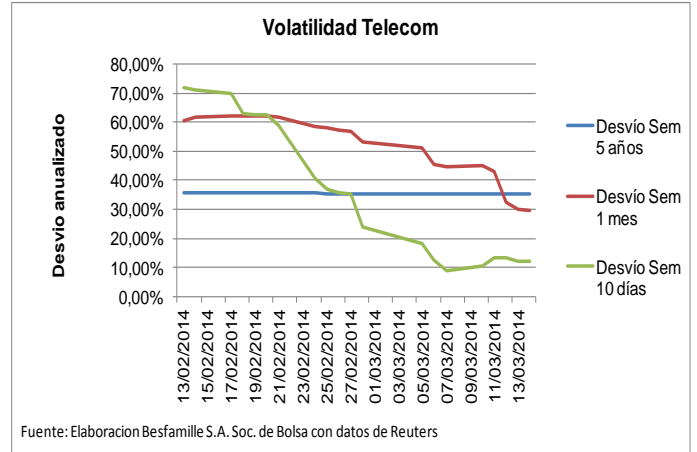
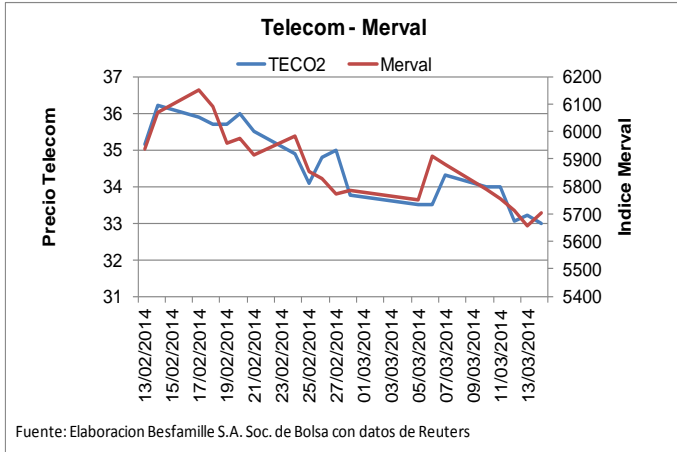
SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

Anexo Gráficos



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamilie.com

