

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)

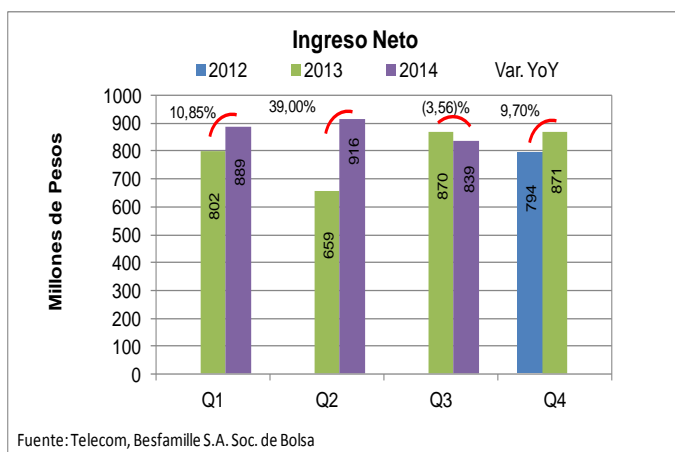
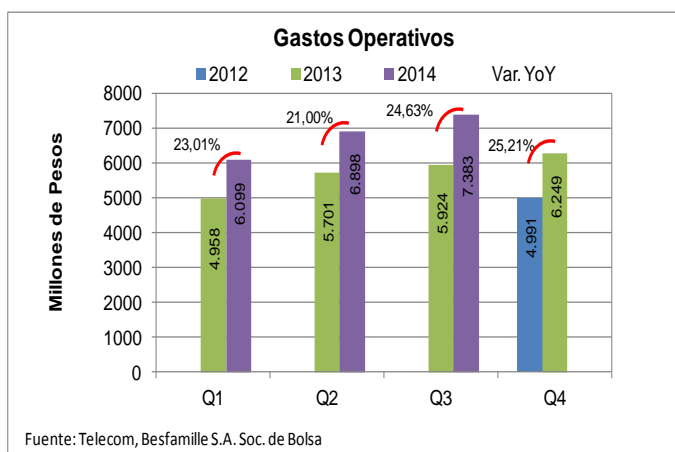
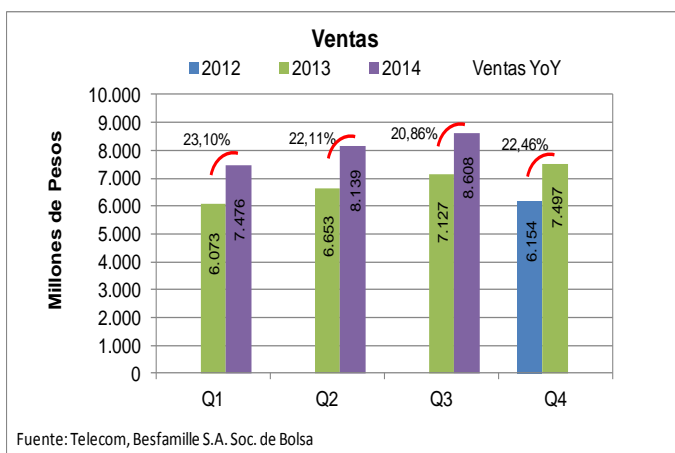
Telecom (TECO2)

18/11/2014

3Q14 Resumen

TECO2 Consolidado: El resultado del 3Q14 para los accionistas fue de \$ 839 millones, 3,56% y 8,41% inferior y/y y q/q respectivamente. El crecimiento de los costos operativos en mayor proporción a las ventas fue el determinante de esta variación negativa. El crecimiento de las ventas fue de un 20,86% y/y contra un 24,63% y/y de los costos. El incremento de las ventas fue impulsado por los servicios de internet y la venta de equipos con un incremento interanual del 44,61% y 57,30% respectivamente. Entre los costos la suba estuvo liderada por costos laborales, cargos por servicios, impuestos y costo de equipos que en conjunto se incrementaron un 31%. Estos cuatro conceptos representan el 60% de los costos operativos.

El EBITDA correspondiente al 3Q14 alcanzó los \$ 2.067 millones, un incremento de 3% q/q y 7% y/y. El EBITDA Margin fue de 24% y continúa extendiendo su tendencia a la baja. En el presente cuarto el margen cayó 300 pbs respecto del 3Q13 y 65 pbs por debajo del cuarto previo (24,66%). Estimamos que por la evolución de los costos, en el corto plazo seguirán deteriorándose los márgenes operativos. Con posterioridad al cierre del



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

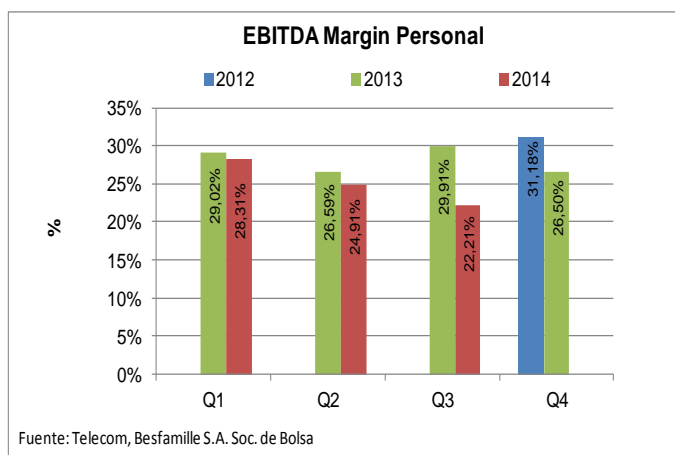
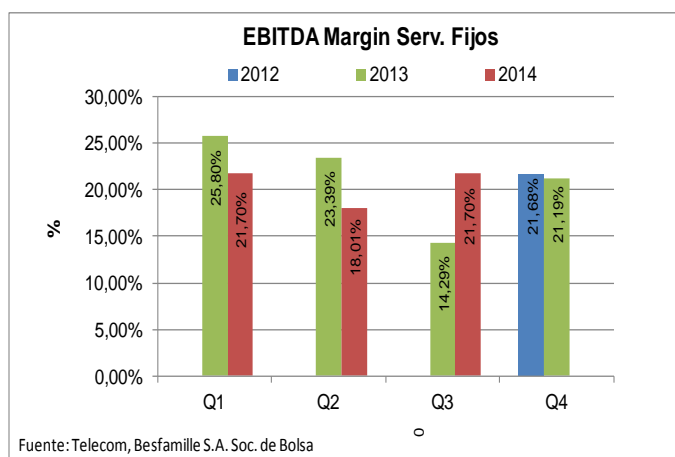
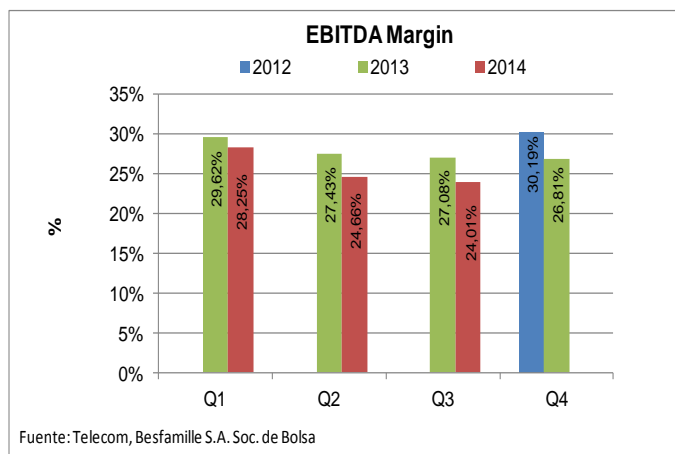
Tel-fax:+54-11-5032-7128

info@besfamille.com

presente cuarto, Telecom realizó un ajuste en los precios de los planes que podría colaborar por lo menos en mantener los márgenes.

Servicios Fijos: El resultado neto del corriente cuarto alcanzó los \$ 210 millones, representando un incremento de 25,75% q/q y 255,9% y/y. Esta mejora en el resultado se explica por el crecimiento de las ventas en 720 pbs más que los costos operativos en términos anuales. Esto permitió mejorar en 368 pbs el EBITDA Margin en forma secuencial, alcanzando el 21,7% contra el 18% del cuarto previo y el 14,29% de 3Q13. La mejora en los resultados fue impulsada por el crecimiento de los servicios de internet y datos, que a diferencia del segmento de voz no tienen las tarifas reguladas.

Servicios Móviles: El resultado neto del segmento fue de \$ 611 millones en el 3Q14, reduciéndose un 15,1% q/q y 21,4% y/y. Contrario a lo ocurrido en el segmento fijo, los costos operativos crecieron muy por encima de las ventas. Estos se incrementaron un 31,7% y/y vs. el 18,7% de las ventas. Estas últimas se vieron perjudicadas por la caída de los minutos de uso del 11% en el segmento de voz minorista, que representa el 27% de los ingresos del segmento.



BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

A su vez el ritmo de crecimiento de los ingresos por internet y datos continua desacelerándose, alcanzando este cuarto el 14,1% y/y frente a al 17,6% del cuarto previo y 21% del 1Q14.

El EBITDA Margin del cuarto fue de 22,2%, 770 pbs inferior con respecto al 29,9% del 3Q13 y 270 pbs menos entre cuartos.

La facturación mensual promedio del cuarto para el segmento móvil alcanzó los \$ 71,7; logrando un incremento interanual del 8,47%. Si bien el crecimiento de las ventas de equipos mantiene un nivel elevado de crecimiento en términos anuales, 60% en el presente cuarto, esta evolución implica una caída de 1.000 pbs respecto de los dos cuarto previos.

Posición Financiera: Durante el 3Q14 Telecom generó efectivo por actividades operativas por un monto de \$ 1.616 millones, \$ 164 millones menos respecto del 3Q13 pero \$ 864 millones más que el cuarto previo. Este nivel de caja operativa superó las necesidades de CAPEX y servicios de deuda.

En el presente cuarto se utilizó efectivo por \$ 174 millones, por lo que el efectivo neto al 30/09/2014 finalizó en \$ 2.408 millones. En el presente cuarto se pagaron \$ 590 millones correspondientes a la segunda cuota de los dividendos aprobados por la asamblea de accionistas del 21 de Mayo por \$ 1.200 millones.

La deuda neta (deuda financiera – caja) de la compañía finalizó en (\$ 2.468), demostrando la fuerte posición de liquidez y solvencia que continua manteniendo la compañía.

CAPEX: En el 3Q14 se destinaron \$ 1.135 millones para CAPEX, de los cuales el 70% fue destinado a los servicios móviles y el resto a los fijos. En este último segmento se están haciendo inversiones en tendidos de fibra óptica y routers. En el segmento móvil se está mejorando el desarrollo de la red 3G. La inversión del período representó el 13% de las ventas de la empresa.

Análisis: Los resultados de la compañía no fueron buenos en el presente cuarto. El aspecto más preocupante fue la gran diferencia que existió entre la evolución de los costos operativos y las ventas, creciendo los primeros en mayor proporción tanto en términos secuenciales como anuales. Esta combinación se sintió con mayor fuerza en Personal, segmento que genera el 70% de las ventas

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

totales. En nuestra opinión, en el contexto macroeconómico actual, no creemos que esta situación se pueda revertir fácilmente en el próximo cuarto.

Novedades

El 31 de Octubre se llevó a cabo la subasta por el espectro disponible en distintas zonas de nuestro país de la cual formó parte Telecom. La empresa realizó ofertas por el equivalente a usd 658 millones por los espectros de 3G y 4G. Esto le permitirá expandir la capacidad en el norte del país, en el área metropolitana de Buenos Aires y en el sur donde espera incrementar su market share.

El mecanismo de pago será un mix entre bonos en dólares y efectivo en pesos y dólares.

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

TECO2 3Q14 Higlghths	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
Millones de Pesos								
Ventas totales	8.608	7.127	20,78%	8.139	5,76%	27.350	22.196	23,22%
Costos operativos	(7.383)	(5.924)	24,63%	(6.898)	7,03%	(22.832)	(18.230)	25,24%
Rdo. Operativo	1.225	1.203	1,83%	1.241	-1,29%	4.518	3.966	13,92%
Rdo. Financieros neto	76	163	-53,37%	186	-59,14%	528	229	130,57%
Rdo. Antes de Impuesto	1.301	1.366	-4,76%	1.427	-8,83%	5.046	4.195	20,29%
Impuesto	(453)	(480)	-5,63%	(497)	-8,85%	(1.792)	(1.463)	22,49%
Interes minoritario	(9)	(16)	-43,75%	(14)	-35,71%	(52)	(47)	10,64%
Rdo. neto	839	870	-3,56%	916	-8,41%	3.202	2.685	19,26%

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

Segment	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
Millones de Pesos								
Servicios Fijos								
Ventas	2.701	2.086	29,48%	2.498	8,13%	8.297	7.145	16,12%
Rdo. Neto	210	59	255,93%	167	25,75%	538	502	7,17%
EBITDA	586	298	96,64%	450	30,22%	1.747	1.652	5,75%
Servicios Moviles								
Personal								
Ventas	6.037	5.085	18,72%	5.685	6,19%	19.269	15.354	25,50%
Rdo. Neto	611	778	-21,47%	720	-15,14%	2.556	2.085	22,59%
EBITDA	1.341	1.521	-11,83%	1.416	-5,30%	5.390	4.595	17,30%
Nucleo								
Ventas	415	289	43,60%	385	7,79%	1.166	873	33,56%
Rdo. Neto	27	49	-44,90%	43	-37,21%	160	145	10,34%
EBITDA	140	111	26,13%	141	-0,71%	427	331	29,00%

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@besfamilie.com

Metrics	3Q14	3Q13	y/y	2Q14	q/q	2013	2012	y/y
ROA (ttm)	14,25%	14,24%	0,01%	14,99%	-0,74%	13,84%	15,08%	-1,23%
ROE (ttm)	26,27%	25,98%	0,29%	28,28%	-2,01%	27,17%	26,96%	0,21%
EV/EBITDA (ttm)	3,52	3,46	1,69%	5,43	-35,19%	3,36	1,69	98,54%
P/E (ttm)	8,91	10,01	-11,03%	13,15	-32,28%	9,53	5,48	73,99%
Debt to Equity ratio	2%	2%	0,39%	2%	-0,20%	2%	1%	0,53%
Net Debt	(2.468,00)	(5.580,00)	-55,77%	(2.908,00)	-15,13%	(5.112,00)	(3.579,00)	42,83%
Net debt to EBITDA (ttm)	0,301	0,753	-60,00%	0,361	-16,55%	0,676	0,544	24,21%
Interest Coverage (EBITDA/Interests)	12,16	8,35	45,53%	334,50	-96,37%	8,52	19,29	-55,84%
EBITDA Margin	24,01%	27,08%	-3,07%	24,66%	-0,65%	27,66%	29,64%	-1,98%
Liquidity	0,75	1,04	-27,81%	0,77	-2,69%	0,88	0,91	-3,61%
Acid Liquidity	0,25	0,60	-57,87%	0,30	-15,29%	0,48	0,49	-0,82%
Cash Ratio	0,27	0,60	-54,51%	0,30	-8,15%	0,58	0,54	7,46%

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

BESFAMILLE S.A

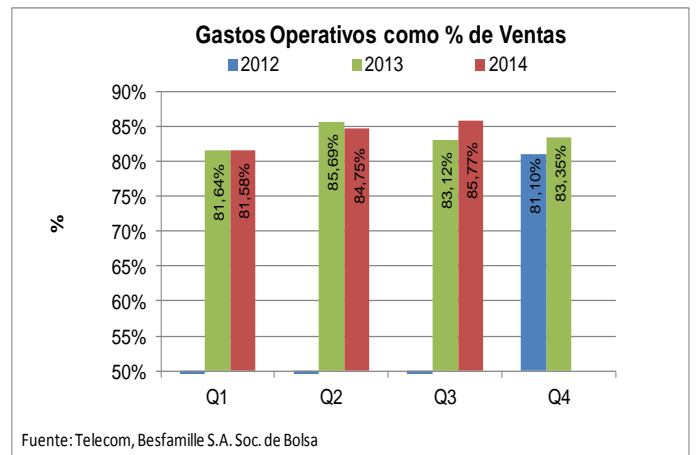
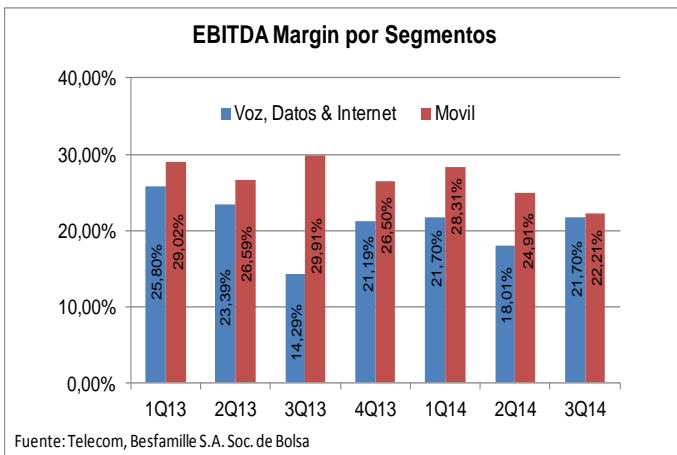
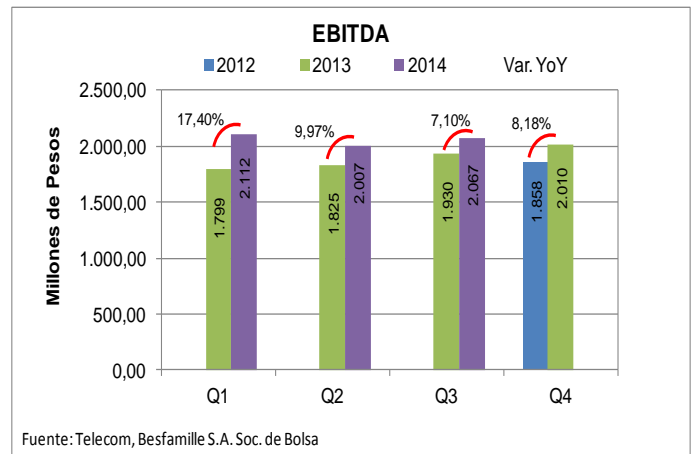
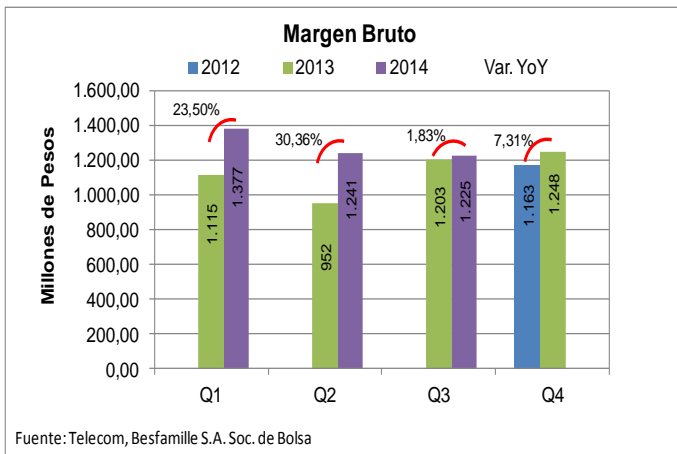
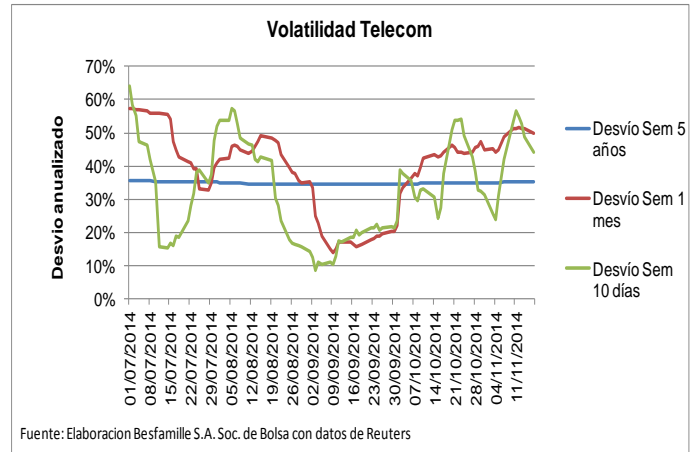
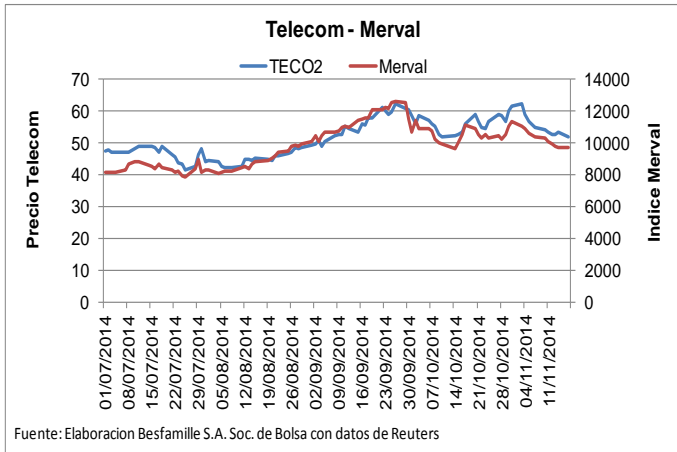
SOCIEDAD DE BOLSA

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@besfamille.com

