Resultados 3T26

Telecom Argentina – Tercer trimestre de 2026

17 de noviembre de 2026

Highlights

- **Telecom ganó USD 642 MM de EBITDA en el 3T26, 37% más que un año atrás, y el margen subió de 31,3% a 36,1% de las ventas.** En pesos de igual poder adquisitivo creció 12,5% real: los costos operativos antes de depreciaciones bajaron 9,1% y las ventas, 2,3%. Según la compañía, la mejora viene de los planes de eficiencia, con menores costos laborales, de interconexión y de publicidad. Frente al 2T26, el EBITDA subió 1% y el margen bajó desde 36,8%. Sin TMA, el margen llegó a 42,2% (34,7% en el 3T25). El resultado neto fue una pérdida de USD 37 MM por una desvalorización de USD 260 MM, sobre todo de los activos que se venderán para aprobar la compra de TMA, sin efecto en el EBITDA ni en la caja.
- **Las ventas de servicios sumaron USD 1.714 MM (+19% a/a), pero en pesos cayeron 1,7% real, afectadas por bonificaciones extraordinarias de TMA.** Sin los $39.930 MM bonificados por cambios de ciclo de facturación, habrían quedado casi estables (-0,2%). Los servicios móviles, 56% del total, crecieron 5,1% real, con un ARPU de Personal 18,8% más alto en nueve meses. Internet cayó 4,6% (+0,3% sin bonificaciones) y TV avanzó 0,6%. Telefonía fija y datos bajó 22,2%, y otras ventas, 47,3%, porque Micro Sistemas dejó de consolidarse tras el negocio conjunto con Banco Macro.
- **Los accesos móviles de Personal bajaron 11,8% a/a, a 17,9 millones, pero el pospago creció 1,1% y ya es 45% de la base.** La caída se explica por la baja de prepagas sin recarga durante 180 días (240 días hasta junio), sin impacto significativo sobre las ventas. TMA sumó 20,1 millones de accesos (+5,2%). La banda ancha de Personal creció 2,5%, a 4,2 millones, con 40% en fibra hasta el hogar (FTTH), contra 28% un año atrás. Los abonados de TV en Argentina subieron 4,8%, a 3,4 millones, impulsados por el Mundial 2026 y el Pack Fútbol.
- **El Equity FCF (flujo operativo menos inversiones e intereses pagados) fue de USD 231 MM (+96% a/a), equivalente al 36% del EBITDA, y el capex devengado llegó a USD 354 MM (+44%), 19,9% de las ventas.** Según la compañía, creció por el mayor EBITDA y menores intereses. Los pagos de capex, en cambio, bajaron 27% real a/a, a $278.478 MM, y las inversiones financiadas con proveedores sumaron $441.989 MM en nueve meses, contra $147.708 MM un año atrás. Los resultados financieros dieron una ganancia de USD 52 MM, contra una pérdida de USD 331 MM, porque el dólar subió 2,4% en el trimestre.
- **La deuda neta bajó a USD 2.927 MM (-9% a/a) y el apalancamiento, a 1,2x el EBITDA de 12 meses, desde 1,9x en el 3T25.** En pesos constantes, los préstamos cayeron 15,9% desde diciembre. Según la compañía, la vida promedio de la deuda es de 4,5 años y su costo, cercano a 8%. La caja y las inversiones corrientes, USD 798 MM, cubren 1,27 veces los vencimientos de capital hasta fin de 2027: USD 208 MM en lo que resta de 2026 y USD 419 MM en 2027. En 2028 vencen USD 458 MM.

Datos de mercado

Al 16 de noviembre de 2026

Precio (ARS)	**3.442,5**
Rango 52 semanas (ARS)	**3.185 – 4.755**
ADR (USD)	**10,25**
Rango 52 semanas ADR (USD)	**9,97 – 15,98**
Capitalización (ARS MM)	**7.414.071**
Acciones en circulación (MM)	**2.153,7**
Deuda neta (USD MM)	**2.927**
Rendimiento en el año, ADR (USD)	**-12%**
Merval al CCL en el año	**-32%**

Múltiplos y rentabilidad

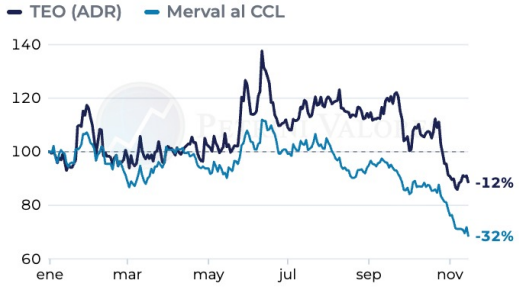
Últimos 12 meses

	4T25	1T26	2T26	3T26
EV/EBITDA	4,6x	4,2x	4,2x	**3,3x**
P/E	–	22,7x	12,2x	**7,3x**
FCF yield	2,6%	4,3%	4,5%	**8,2%**
ROCE	4,0%	5,0%	7,1%	**5,3%**
ROE	-2,4%	4,1%	9,0%	**11,3%**

3T26 al 16/11; resto, cap. de cada release. EV/EBITDA 4T25: EBITDA proforma.

TEO vs. Merval en el año

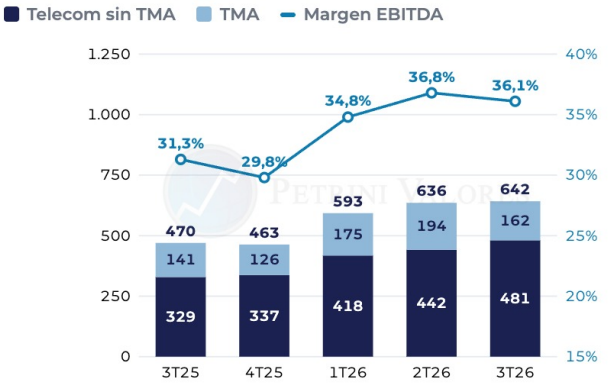
Base último cierre de 2025 = 100, en dólares



Cierres diarios al 16/11/2026. Merval en dólares al CCL.

EBITDA por perímetro y margen

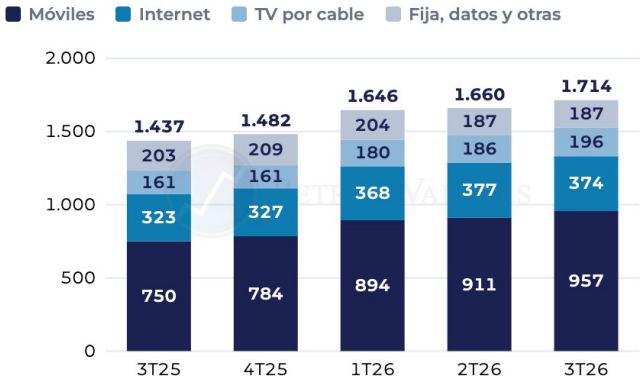
USD MM y % de los ingresos



Totales y margen según la compañía. Apertura 4T25–2T26: segmento Redes TMA al tipo de cambio de cierre.

Ventas de servicios por tipo

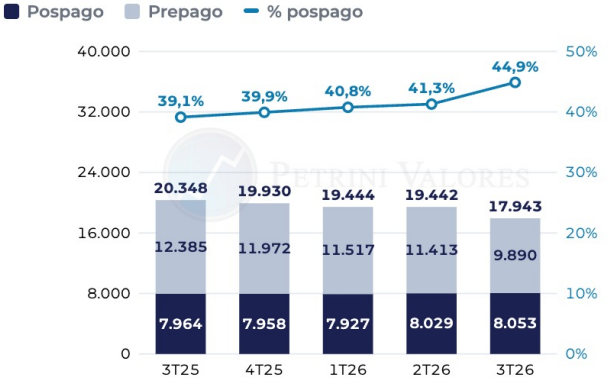
USD MM



3T25 y 3T26 según la compañía; resto, pesos de cada cierre al tipo de cambio BNA.

Accesos móviles de Personal en Argentina

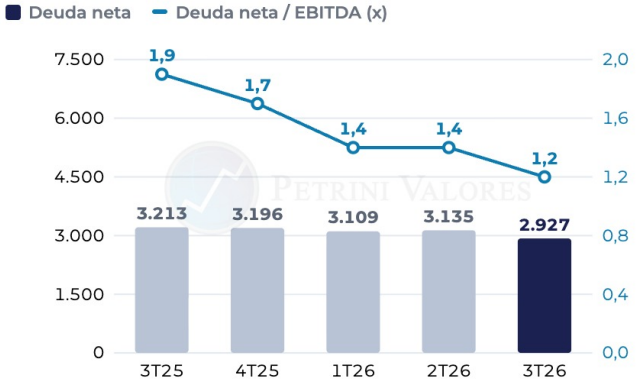
Miles de accesos y % pospago



3T25: presentación del 3T25; total según el release del 3T26.

Deuda neta y apalancamiento

USD MM y veces el EBITDA de 12 meses



Según la compañía. 3T25 y 4T25 con EBITDA proforma (incluye 12 meses de TMA).

Valuación y rentabilidad

- **Con una capitalización de ARS 7.414.071 MM al 16 de noviembre, Telecom cotiza a 3,3x EV/EBITDA y 7,3x su ganancia de los últimos 12 meses.** Frente al 2T26 (4,2x y 12,2x), la baja viene del precio, que cayó 21% entre el 5 de agosto y el 16 de noviembre, y de un EBITDA de 12 meses que creció 3% real. El ROE fue de 11,3% y el ROCE, de 5,3%: la desvalorización del 3T26 reduce el resultado operativo, y sin ella el ROCE habría sido de 8,1%. El flujo libre de 12 meses, después de capex, intereses y arrendamientos, equivale al 8,2% de la capitalización. En el 4T25 el EV/EBITDA usa el EBITDA proforma que publicó la compañía, con 12 meses de TMA. En el año, hasta el 16 de noviembre, el ADR cae 12% en dólares, contra una baja de 32% del Merval medido al dólar CCL.

Outlook

Según la compañía

- **Desinversión.** El 14 de octubre el Directorio aceptó la oferta de Metrotel: Telecom y TMA le transferirán 6,0 millones de clientes móviles, 211.566 de internet residencial, espectro e infraestructura en la Ciudad de Buenos Aires por USD 450 MM, que incluyen cuotas por los activos y un mínimo garantizado de cinco años de servicios mayoristas (uso compartido de red y roaming). La licencia de la marca Tuenti y los servicios transitorios van aparte.
- **Aprobación de TMA.** La aprobación definitiva de la compra depende de que el Tribunal de Defensa de la Competencia verifique la desinversión y el cumplimiento de las obligaciones de conducta. La compañía avanza en la transferencia mientras prepara la integración.
- **EBITDA y capex 2026.** Espera que el EBITDA crezca por apalancamiento operativo y eficiencias, y mantener la inversión enfocada en 5G y fibra.
- **Flujo de fondos.** Prevé sostener una fuerte generación de flujo libre con una asignación eficiente del capital.
- **Dividendos.** La asamblea del 29 de abril facultó al Directorio a distribuir hasta USD 300 MM antes del 31 de diciembre de 2026.

Anexo

Resumen y estado de resultados del 3T26

Resumen de resultados

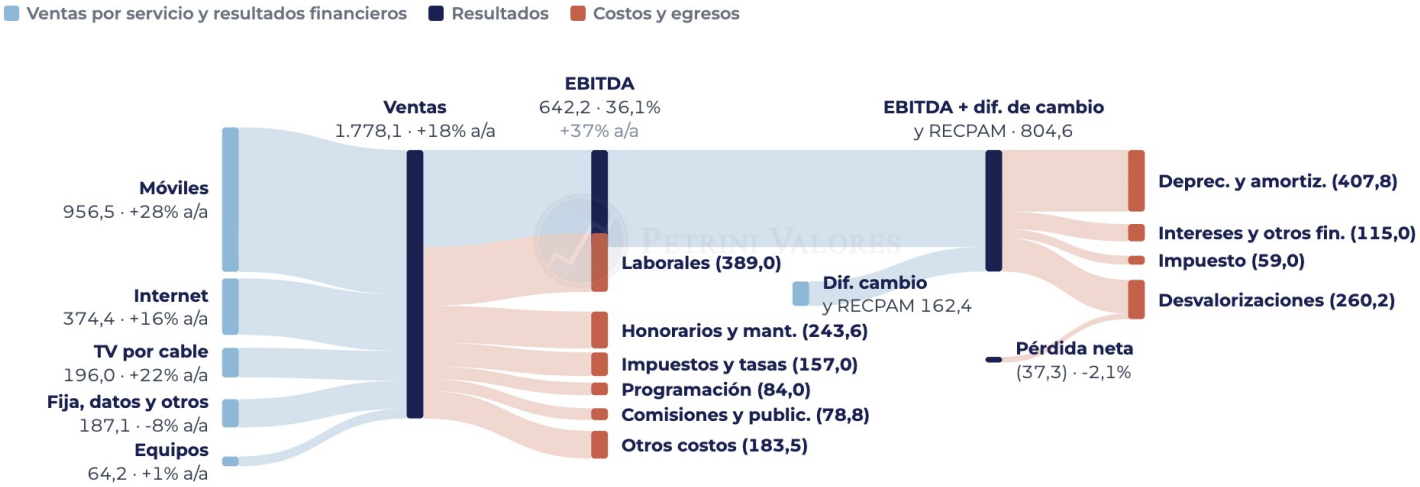
USD MM, salvo indicación

	3T25	2T26	3T26	t/t	a/a
Ingresos	1.501	1.726	**1.778**	+3%	+18%
EBITDA	470	636	**642**	+1%	+37%
Margen EBITDA	31,3%	36,8%	**36,1%**	-0,7 pp	+4,8 pp
Resultado neto	-139	123	**-37**	-160 MM	+102 MM
Capex	246	326	**354**	+8%	+44%
Equity FCF	118	96	**231**	+141%	+96%
Deuda neta	3.213	3.135	**2.927**	-7%	-9%
Deuda neta / EBITDA (x)	1,9	1,4	**1,2**	-0,2x	-0,7x

Según la compañía: cada trimestre en pesos de su cierre al tipo de cambio BNA. Resultado neto, 2T26 y variaciones t/t: cálculo propio con el mismo método. Resultado neto: variaciones en USD MM, por pérdida en 3T25 y 3T26.

De las ventas al resultado neto · 3T26

USD MM; % sobre ventas; variaciones a/a en USD. Entre paréntesis, egresos



Pesos de sep-26 al tipo de cambio BNA de cierre (1.517). Otros costos: interconexión 25,0, equipos 49,9, incobrables 35,3 y otros 73,4. Intereses y otros fin.: intereses netos, diversos, valor razonable y asociadas. Desvalorizaciones sin efecto en EBITDA ni caja.

Glosario

TMA. Telefónica Móviles Argentina (Movistar), comprada en 2025; su integración espera la aprobación regulatoria.

Moneda constante (NIC 29). Estados contables ajustados por inflación; Telecom pasa cada trimestre a dólares al tipo de cambio de su cierre.

ARPU. Ingreso promedio mensual por cliente.

FTTH. Fibra óptica hasta el hogar: el acceso fijo de mayor velocidad.

Equity FCF. Flujo operativo menos inversiones e intereses pagados, según la definición de la compañía.

EV / EBITDA. Capitalización más deuda neta, arrendamientos y minoritarios, sobre el EBITDA de 12 meses.

FCF yield. Flujo operativo menos capex, intereses y arrendamientos pagados en 12 meses, sobre la capitalización.

ROCE y ROE. Resultado operativo sobre el capital empleado (patrimonio más deuda neta) y ganancia sobre el patrimonio promedio.

Fuentes. Telecom Argentina S.A., informes de resultados del 3T26 (12/11/2026), 2T26 (07/08/2026), 1T26 (11/05/2026), 4T25 (10/03/2026) y 3T25 (10/11/2025); presentaciones de resultados del 4T25 al 3T26; estados financieros consolidados al 31/12/2025, 31/03/2026, 30/06/2026 y 30/09/2026. Cifras en USD: pesos constantes de cada cierre al tipo de cambio BNA, según la compañía. Capitalización: la informada en cada release (precios del 09/03, 08/05 y 05/08/2026); 3T26, cierre de TECO2 del 16/11/2026 por 2.153,7 MM de acciones. Gráfico del año y rangos: Yahoo Finance (TEO, TECO2) y base de la mesa (Merval al CCL). FCF: flujo operativo, pagos de capex, intereses (incluye IFD y gastos) y arrendamientos de los estados de flujo de efectivo; 6M25 de intereses según el release del 3T26.

La presente publicación ha sido elaborada por Petrini Valores S.A con fines exclusivamente informativos. Su contenido no debe interpretarse, en ningún caso, como una recomendación de compra, venta o tenencia de instrumentos financieros, ni como asesoramiento de inversión personalizado. La información incluida se basa en fuentes consideradas confiables, pero no garantizamos su exactitud ni integridad. Toda decisión de inversión debe basarse en el análisis y criterio del inversor, quien asume plena responsabilidad por las consecuencias económicas y legales que se deriven de sus decisiones. Petrini Valores S.A es un Agente de Liquidacion y Compensacion Propio inscripto en CNV bajo la matrícula 85.