S&P Global
Ratings

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings sube calificaciones crediticia de emisor y de deuda de Grupo Radio Centro a 'mxCCC' de 'SD' y 'D' tras reestructura de deuda

7 de agosto de 2020

Resumen de la Acción de Calificación

- Grupo Radio Centro, S.A.B. de C.V. (Radio Centro), radiodifusora mexicana, realizó el pago por amortización anticipada parcial del principal sobre sus certificados bursátiles por $200 millones de pesos mexicanos (MXN), el 3 de agosto de 2020, de acuerdo con su plan de reestructura.
- Como resultado de lo anterior, el 7 de agosto de 2020, S&P Global Ratings subió las calificaciones crediticia de emisor y de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal- a 'mxCCC' de 'SD' (Incumplimiento Selectivo [*Selective Default*]) y 'D' (Incumplimiento [*Default*], respectivamente, de Radio Centro. Además, colocó las calificaciones en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones positivas.
- Esperamos resolver el estatus de Revisión Especial con implicaciones positivas en los siguientes 90 días, una vez que tengamos mayor previsibilidad sobre una potencial mejora en su posición de liquidez bajo su nueva estructura de deuda, una vez que la empresa publique sus resultados al segundo trimestre y hayamos recibido información de parte de la compañía, que incluiría la posible venta de activos no estratégicos.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Alejandro Marín Martínez
Ciudad de México
52 (55) 5081-2896
alejandro.marin
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Fabiola Ortiz
Ciudad de México
52 (55) 5081-4449
fabiola.ortiz
@spglobal.com

Fundamento de la Acción de Calificación

Restructura de deuda le permite a Radio Centro cumplir con el primer pago de sus certificados bursátiles. El 3 de agosto de 2020, Radio Centro concretó la primera amortización parcial anticipada de principal por MXN200 millones, dentro de la nueva estructura de sus certificados bursátiles, con claves de pizarra de RCENTRO 16, RCENTRO 17 y RCENTRO 17-2. Por lo tanto, consideramos que, actualmente, la compañía no se encuentra en incumplimiento tras lograr la restructura de las amortizaciones, garantías y términos de sus certificados bursátiles, en conjunto con sus tenedores de deuda. Como resultado, subimos las calificaciones crediticia de emisor y de deuda a 'mxCCC' de Radio Centro.

El 24 de julio pasado, Radio Centro llegó a un acuerdo para reestructurar sus pagos de deuda, tras incumplir en el pago de MXN330 millones (el 12 de mayo de 2020). A través de este acuerdo, la compañía incrementó el paquete de garantías de las notas, ajustó los términos de los certificados bursátiles y fijó un nuevo calendario de amortizaciones, que contempla un pago inicial incremental respecto a la estructura de deuda anterior. Dentro del nuevo calendario, la compañía efectuó un primer pago por MXN200 millones, mientras que el siguiente pago, por MXN150 millones, se acordó para diciembre de 2021, lo cual reduce los vencimientos de la compañía para los siguientes 12 meses.

Pese a la reducción en los vencimientos de corto plazo, la baja generación de flujo operativo podría continuar presionando la liquidez de Radio Centro. La menor escala de la compañía, debido a las ventas de algunas estaciones, en conjunto con menores ingresos por publicidad debido a las presiones de liquidez de sus clientes, derivado de las medidas de confinamiento para contener el COVID-19, pueden resultar en una menor disponibilidad de recursos para afrontar sus necesidades de efectivo, incluyendo el pago de la deuda. Por ello, pese a la reducción en los pagos de deuda que deberá efectuar Radio Centro durante los siguientes 12 meses, opinamos que aún existe un riesgo de incumplimiento en caso de que la compañía no logre implementar exitosamente su estrategia de negocio —enfocarse en sus activos de la Ciudad de México y el nuevo negocio de la Televisión—, para tener una mayor rentabilidad.

Esperamos resolver el estatus de Revisión Especial cuando tengamos mayor previsibilidad sobre los prospectos de crecimiento y generación de flujo de la compañía para afrontar el riesgo de incumplimiento en la nueva estructura

Revisión Especial

Esperamos resolver el estatus de Revisión Especial con implicaciones positivas durante los próximos 90 días, cuando la compañía publique sus resultados del segundo trimestre y recibamos información de la compañía para evaluar su liquidez, dada la nueva posición del negocio y los planes estratégicos de venta de activos no estratégicos. Podríamos subir en un nivel (*notch*) o más la calificación de la compañía si nuestras expectativas de generación de flujo, en conjunto con las ventas de activos no estratégicos son suficientes para reducir el riesgo de incumplimiento bajo su nueva estructura de amortizaciones.

Por el contrario, podríamos confirmar o bajar las calificaciones de Radio Centro y resolver el estatus de Revisión Especial si, con base en esta información, consideramos que la compañía no lograría mejorar su posición liquidez para los siguientes 12 meses.

Calificación de emisión – Análisis de recuperación

Factores analíticos clave

- La calificación de recuperación de Radio Centro de las tres emisiones de certificados bursátiles con vencimiento en 2028 (RCENTRO 16, RCENTRO 17 y RCENTRO 17-2) se mantiene en '3', lo que indica nuestra expectativa de una recuperación significativa (50% a 90%), en caso de incumplimiento de pago. Esto deriva en una calificación de emisión de 'mxCCC', en línea con la calificación crediticia de emisor actual de la compañía.
- Al primer trimestre de 2020, la deuda de Radio Centro estaba compuesta por las tres emisiones de certificados bursátiles: RCENTRO 16, RCENTRO 17 y RCENTRO 17-2. Tras la reestructura, los saldos insolutos son de MXN561.6 millones, MXN827.6 millones y MXN462.5 millones, respectivamente, con fecha de vencimiento en diciembre de 2028; además de siete créditos bancarios de corto, mediano y largo plazo con un saldo insoluto de MXN215.3 millones.
- Evaluamos a Radio Centro como negocio en marcha, con base en nuestra expectativa de que la cantidad de estaciones de radio que maneja la empresa, así como sus altos niveles de audiencia en la Ciudad de México, representarían un modelo de negocio viable en caso de incumplimiento.

Supuestos de incumplimiento simulado

- Año simulado del incumplimiento: Nuestro escenario base considera un incumplimiento en 2021, debido a la incapacidad de la empresa para cumplir con la amortización total de MXN150 millones de sus notas, en diciembre de 2021.
- Múltiplo de EBITDA: 6.5x (veces).
- EBITDA tras incumplimiento: MXN338 millones.

Cascada simplificada

- Valor neto de la compañía (después de gastos de administración de 5%): MXN1.5 millones.
- Calificación de recuperación: '3'
- Expectativas de recuperación: 50%-90%.

Detalle de las calificaciones

CLAVE DE PIZARRA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL	PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
RCENTRO 16	mxCCC	D	Rev. Esp. Positiva	NS
RCENTRO 17	mxCCC	D	Rev. Esp. Positiva	NS
RCENTRO 17-2	mxCCC	D	Rev. Esp. Positiva	NS
N/S- No Significativa				

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- Criterios de calificaciones de recuperación (recupero) para emisores corporativos de grado especulativo, 7 de diciembre de 2016.
- Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
- Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.
- Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.
- Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
- Metodología: Riesgo de la industria , 19 de noviembre de 2013.
- Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 13 de noviembre de 2012.
- Criterios para la asignación de calificaciones 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' y 'CC', 1 de octubre de 2012.
- Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.

Artículos Relacionados

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- Análisis Económico: Recuperación económica tras COVID-19 será desigual en América Latina, 17 de abril de 2020.
- *Credit Conditions Emerging Markets: Longer Lockdowns, Heightened Risks*, 23 de abril de 2020.
- *Emerging Markets: The Long Road To A New Normal*, 13 de julio de 2020.
- S&P Global Ratings baja la calificación crediticia de emisor a 'SD' de Grupo Radio Centro y de deuda a 'D' de 'mxCCC-', ya que no realizó pago de principal, 14 de mayo de 2020.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 31 de marzo de 2020.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Copyright © 2020 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores, así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento, así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com y www.capiq.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.