

PCR Verum ajusta calificación de largo plazo de TV Azteca a 'A/M'; Perspectiva se modifica a 'Negativa'

Monterrey, Nuevo León (Noviembre 11, 2020): PCR Verum ajustó a 'A/M' desde 'A+/M' la calificación corporativa de largo plazo de TV Azteca, S.A.B. de C.V. (TV Azteca), en tanto, ratificó su calificación de '1/M' para el corto plazo. Adicionalmente, la calificación correspondiente a la emisión de CBs de Largo Plazo con clave de pizarra 'AZTECA 17' fue modificada a 'A/M' desde 'A+/M'. Finalmente, se ratificó la calificación de '1/M' para la porción de corto plazo equivalente a Ps\$3,000 millones, correspondiente a un Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, autorizado en septiembre de 2017. La perspectiva para la calificación de largo plazo y la emisión de CBs también se modifica a 'Negativa' desde 'Estable'.

Las acciones en las calificaciones de TV Azteca obedecen a las presiones sobre sus niveles de venta y demanda de espacios publicitarios, derivado principalmente del desfavorable entorno económico en México, lo que se ha traducido en una menor generación de flujo de efectivo y un perfil financiero más ajustado para la compañía. Si bien la empresa exhibe menores márgenes de rentabilidad y un creciente apalancamiento comparado a sus niveles históricos, PCR Verum estima que su capacidad de pago continúa siendo buena dado el favorable perfil de vencimientos de deuda para los próximos 24 meses; asimismo, las iniciativas aplicadas para reducir la estructura de gastos e incrementar sus niveles de audiencia, podrían ayudar a mitigar parte del impacto negativo en el desempeño financiero de la compañía. Igualmente, las calificaciones incorporan su buena posición competitiva en el mercado de medios de comunicación masiva en México, junto con la robusta infraestructura tecnológica con la que cuenta. Por su parte, dichas calificaciones se limitan por los riesgos inherentes a su participación en un mercado altamente sensible a cambios de tendencias, además de la exposición de la empresa al riesgo cambiario, dado que mantiene una considerable proporción de pasivos denominados en moneda extranjera.

En el período de 9M20, las Ventas Netas de TV Azteca resintieron los efectos negativos hacia su demanda de espacios publicitarios, causados en principio por un complicado entorno económico y agudizado por la contingencia sanitaria del COVID-19, por lo que se contrajeron en un 22.0% con relación a 9M19. Considerando cifras UDM al 3T20, las Ventas Netas de la compañía presentarían su punto más bajo en el período de análisis, con un ajuste del -11.0% respecto a los doce meses previos (UDM 3T19: -13.6% vs UDM 3T18), para un monto de Ps\$10,895 millones. Las operaciones de TV Azteca suelen incorporar cierto grado de estacionalidad al concentrar una proporción relevante de sus ingresos en el cuarto trimestre de cada año. Si bien, dicha condición permite la expectativa de observar cierto repunte en las Ventas Netas al cierre de 2020, se estima pueda representar todavía un monto inferior respecto al 4T19 (Ps\$4,082 millones). Hacia un mayor horizonte de tiempo, ante la incertidumbre que podría prevalecer en algunas de las principales marcas anunciantes, resulta complejo delinear el plazo para la recuperación en las Ventas Netas de la compañía.

El comportamiento histórico de las Ventas Netas de TV Azteca ha reflejado una serie de condiciones de mercado que a su vez han dificultado su evolución positiva a lo largo del período de análisis, aunado a diversos procesos de discontinuación de operaciones seguidos por su parte a partir de 2016. En 2019, las Ventas Netas de TV Azteca se contrajeron en un 6.3% respecto al ejercicio anterior, para ubicarse en Ps\$12,814 millones, señalando que, en el año 2018 como punto de comparación, se llevaron a cabo la Copa Mundial de Fútbol y el proceso electoral en México.

A lo largo del período de análisis, el debilitamiento en los principales márgenes de rentabilidad de la compañía ha sido reflejo directo del moderado dinamismo en sus Ventas Netas, aunado a una estructura de costos difícil de contener. Considerando cifras UDM al 3T20, el Margen EBITDA es del 13.3%, partiendo del 19.8% observado en los doce meses previos, con un monto acumulado de Ps\$1,447 millones (-40.3% respecto a UDM 3T19). Puntualmente, el EBITDA en 9M20 fue de Ps\$228 millones (Mg. EBITDA: 3.3%), impactado por la pérdida de Ps\$272 millones en el 1T20, aunque posterior a ello, la televisora ha podido retomar moderados, aunque positivos niveles gracias a la implementación de importantes medidas enfocadas a la reducción de costos. Durante el 2019, el Margen EBITDA de TV Azteca mantuvo la consistencia respecto al nivel observado en el ejercicio anterior, registrando un 20.2% (2018: 20.6%).

A los rendimientos netos de la empresa se le añaden las presiones causadas por conceptos ajenos a su operación recurrente, que en algunos casos no han representado la salida de flujo de efectivo. TV Azteca ha asumido impactos por las variaciones cambiarias a causa de sus emisiones de deuda denominadas en moneda extranjera. Tras concretar una serie de amortizaciones anticipadas, la compañía redujo su exposición cambiaria en el año 2016, por lo que actualmente la deuda denominada en moneda extranjera es de US\$400 millones (vencimiento en 2024), contando a su vez con instrumentos de cobertura para el 100% de sus pagos de intereses semestrales. Si bien, entre 2017 y 2019 registró un beneficio acumulado por revalorización de Ps\$1,110 millones, en 9M20 se presenta una minusvalía de Ps\$1,211 millones.

En 9M20, TV Azteca registra una pérdida neta de Ps\$3,560 millones; previamente en 2019, la utilidad neta de TV Azteca alcanzó Ps\$1,050 millones, para niveles de rendimiento sobre activos y capital promedio (ROAA y ROAE) del 5.0% y 46.5%, respectivamente. Dicho resultado incluyó, además de la pérdida cambiaria, el reconocimiento de una minusvalía por operaciones discontinuas de Ps\$379 millones, causada por el desplazamiento de las operaciones de Club de Fútbol Rojinegros a Orlegi Sports & Entertainment a cambio del 33% de la participación en Gurpo Orlegi.

El Pasivo Financiero de TV Azteca asciende a Ps\$14,410 millones al cierre del 3T20 (+7.1% UDM), con un indicador de Deuda Neta / EBITDA UDM que se posiciona en 8.7x (4T19: 4.3x). La compañía no espera disponer de deuda adicional en los próximos meses, estimando condiciones para una moderada reducción en su apalancamiento, aunque sujeta a la recuperación en el tipo de cambio del peso frente al dólar. A consideración de PCR Verum, TV Azteca sostiene una buena capacidad de pago, dado que el perfil de vencimientos de su deuda es holgado para los próximos 24 meses. De momento sus próximas obligaciones se limitan al pago del 10% anual del principal de la línea de crédito refinanciada con Banco Azteca en marzo de 2020 (Ps\$168.4 millones de amortización programada), seguido de Ps\$4,000 millones al vencimiento de 'AZTECA 17' en septiembre de 2022.

Al cierre del 3T20, la posición de Efectivo e inversiones temporales de TV Azteca era de Ps\$1,782 millones (6.5% de su Activo Total), presentando un decremento del 16.8% con relación al 3T19. En los últimos doce meses, la liquidez de la compañía se ha mantenido en un nivel razonable. La razón de EBITDA / Gastos Financieros en 9M20 partiendo de cifras UDM, es de 1.2x (2019: 2.1x). Una fuente alterna de liquidez para TV Azteca, que pudiera permitirle aliviar en mayor medida sus próximos compromisos e implicar un costo financiero nulo, sería la preventa de tiempo publicitario. Típicamente, estos anticipos son percibidos en el último trimestre del ejercicio, siendo amortizados en el transcurso del año siguiente. Asimismo, como ha sucedido en períodos recientes, no se espera que la televisora realice inversiones o ejerza un CAPEX relevante en los próximos meses (2019: Ps\$118 millones).

El Capital Contable consolidado de TV Azteca al cierre del 3T20 era de Ps\$4 millones. Las pérdidas cambiarias registradas primero entre 2015 y 2016, así como la ocurrida en el primer semestre de 2020, han sido factores relevantes para la debilitada posición patrimonial de la compañía. Otras minusvalías contables, como deterioros de activos registrados y pérdidas por operaciones discontinuas también han contribuido negativamente.

TV Azteca es uno de los mayores productores de contenido de televisión en español en el mundo, así como la segunda televisora más grande de México con base en su participación de mercado y audiencia. Opera cuatro señales con cobertura nacional: 'Azteca uno', 'Azteca 7', 'adn40' y 'a+', siendo esta última una red de programación diferenciada por región y/o ciudad. Adicionalmente, es propietaria de TV Azteca Guatemala, TV Azteca Honduras, el equipo 'Mazatlán Fútbol Club', TV Azteca Digital, entre otras unidades de negocio.

La perspectiva de largo plazo es 'Negativa'. Las calificaciones podrían ser modificadas a la baja en caso de no presentarse una recuperación sostenida en el desempeño financiero de la compañía dentro de los próximos meses, o bien, al no materializarse mejoras a su posición financiera que permitan estimar una mayor holgura cuando ésta haga frente a sus principales compromisos crediticios con vencimiento a partir de 2022. La perspectiva podría ser modificada a 'Estable' en la medida que TV Azteca muestre avances positivos en su generación de EBITDA, retomando los niveles de apalancamiento y cobertura del servicio de deuda registrados en la primera parte del período de análisis, incorporando una consecuente recuperación en su generación de flujo de efectivo.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
M jesus.hernandez@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Jonathan Félix Gaxiola
Director Asociado
M jonathan.felix@verum.mx

Oficina CDMX

Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle
Del. Benito Juárez, CDMX
C.P. 03100
T (52 55) 6276 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine
Col. Residencial San Agustín
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de TV Azteca se realizó el 21 de agosto de 2019. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2020.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.