

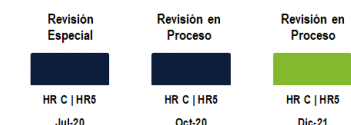
Calificación

Grupo Radio Centro LP
RCENTRO 16
RCENTRO 17
RCENTRO 17-2
Grupo Radio Centro CP

HR C
HR C
HR C
HR C
HR5

Revisión en Proceso

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings

Contactos

Heinz Cederborg
Director Asociado de Deuda
Corporativa / ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Luis Miranda, CFA
Director Ejecutivo Senior de Deuda
Corporativa
luis.miranda@hrratings.com

Jesús Pineda
Analista Senior de Corporativos
jesus.pineda@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR C, con Revisión en Proceso para Radio Centro y las emisiones RCENTRO 16, RCENTRO 17 y RCENTRO 17-2. Asimismo, ratificó la calificación de HR5 para Radio Centro

La ratificación de la calificación de Radio Centro (la Empresa) y sus emisiones se fundamenta en la generación de FLE, el cual alcanzó una generación negativa de P\$104m (vs. P\$311m en nuestro escenario base y vs. -P\$88m al 3T20). Lo anterior dio como resultado que las métricas de calificación no muestren mejora en comparación con nuestra última acción de calificación. Es importante señalar que la Empresa se encuentra en un proceso de venta de activos no estratégicos, y que los recursos obtenidos de esta desinversión serán utilizados para apoyar con la liquidación de sus CEBURES.

Cabe destacar que, a la fecha de publicación de este documento, Radio Centro ha realizado la amortización parcial de P\$134m correspondientes a los tres CEBURES durante 2021. Asimismo, el 26 de noviembre de 2021 anunció una amortización parcial anticipada adicional, la cual se realizará con fecha del 7 de diciembre de 2021 y será por un monto de P\$16m. Con lo anterior, la Empresa se encontraría en cumplimiento con los acuerdos establecidos en la asamblea, los cuales contemplan un pago de P\$150m en diciembre de 2021; quedando pendiente un pago adicional de P\$150m en diciembre de 2022. Posteriormente se acordó realizar pagos semestrales por P\$75m en 2023, en 2024 de P\$80m y P\$85m, en 2025 de P\$90m, en 2026 de P\$100m, en 2027 de P\$110m y en 2028 de P\$115m y P\$195m.

Análisis de Resultados

En la Figura 1 se pueden observar los resultados de la Empresa al tercer trimestre de 2021 (3T21) en conjunto con los resultados contemplados en nuestros escenarios y los resultados históricos al 3T20.

Figura 1. Observado vs. Proyectado UDM al 3T21							
	UDM			Base	Estrés	Obs. vs. Esc. Base	Obs. vs. Esc. Estrés
	3T20	3T21	Var. %				
Ingresos	917	726	-20.8%	1,141	1,025	-36.4%	-29.2%
EBITDA	117	(1)	-101.1%	263	169	-100.5%	-100.8%
Flujo Libre de Efectivo	(88)	(104)	18.1%	311	96	-133.3%	-207.5%
Margen EBITDA	12.7%	-0.2%	-1289.4%	23.0%	16.5%	-2319.9%	-1669.2%
Deuda Bruta	1,647	1,613	-2.0%	1,031	1,843	56.4%	-12.5%
Deuda Neta	1,479	1,473	-0.4%	715	1,949	105.8%	-24.4%
Años de Pago (DN/EBITDA) 12 m	12.7	(1,139.0)	NA	2.7	11.5	NA	NA
Años de Pago (DN/FLE) 12 m	(16.9)	(14.2)	NA	2.3	20.2	NA	NA
DSCR	-0.3x	-0.5x	NA	0.4x	0.2x	NA	NA
DSCR con caja	0.8x	0.3x	NA	0.5x	0.6x	NA	NA

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

*Cifras en millones de pesos

En los UDM al 3T21, la Empresa alcanzó ventas por P\$726m (-36.4% vs. P\$1,141m en nuestro escenario base y -20.8% vs. P\$917m al 3T20). En comparación con nuestros estimados, los ingresos de la Empresa son inferiores principalmente por la afectación de la pandemia COVID-19.

Lo anterior, ocasionó que los clientes de Radio Centro hicieran recortes a los gastos de publicidad con el fin de preservar sus márgenes y niveles de liquidez, provocando que los ingresos por transmisión de la Empresa se vieran afectados.

En comparación con los UDM al 3T20, observamos un decremento de 20.8% principalmente por la venta de la concesión radiofónica 97.7 FM por P\$346m que se efectuó en el 2T20, y la cual forma parte de los ingresos operativos. Excluyendo este ingreso extraordinario, los ingresos por transmisión, muestran crecimiento de 15.2% en comparación con el 3T20 y es derivado del aumento en la inversión publicitaria por parte de los clientes de Radio Centro, lo cual es resultado de la reactivación económica a nivel general a partir del 3T20. Sin embargo, a pesar del crecimiento de estos ingresos, el resultado acumulado en los UDM se encuentra por debajo de nuestros estimados.

Con relación a los niveles de EBITDA, la Empresa generó P\$1m negativo (-100.5% vs. P\$262.6m en nuestro escenario base y -101.1% vs P\$117m al 3T20). En nuestros estimados la generación de EBITDA sería resultado de un buen desempeño en los ingresos de transmisión de la Empresa, sin embargo, producto de las complicaciones por COVID estos ingresos no fueron alcanzados aun con los recortes a los gastos efectuados por la Empresa. Con relación al 3T20, el EBITDA se observa positivo como resultado de la venta de la concesión 97.7 FM. Descontando el efecto extraordinario por la venta de la concesión, la Empresa mostraría un EBITDA negativo de P\$229m. De esta forma, podríamos observar que el EBITDA al 3T21 a pesar de ser negativo, es menor al resultado histórico y es resultado de la recuperación en los ingresos por transmisión.

En los UDM al 3T21, La Empresa generó un FLE de -P\$104m (vs. P\$311m en nuestro escenario base y vs.- P\$88m al 3T20). El decremento del FLE en comparación con nuestros estimados es producto de la reducción en el EBITDA y de un mayor requerimiento de capital de trabajo. En nuestras proyecciones se contempló que la Empresa mostraría una recuperación de cuentas constante y crecimiento en cuentas por cobrar y pasivos acumulados producto de una operación continua en los servicios de transmisión. Sin embargo, al 3T21, observamos que la Empresa realizó la liquidación de saldos pendientes con proveedores y gastos acumulados y, adicionalmente como parte del aumento de servicios de transmisión en los UDM, la Empresa incrementó sus cuentas por cobrar por P\$29m. El efecto anterior fue parcialmente mitigado con la recuperación de cuentas por cobrar a partes relacionadas.

Al cierre del 3T21, Radio Centro mantuvo una deuda total de P\$1,613m (vs. P\$1,031m en nuestro escenario base y vs. P\$1,647m al 3T20), la deuda neta se ubica en P\$1,473m (vs. P\$715m en nuestro escenario base y vs. P\$1,479m al 3T20). La reducción en la deuda bruta de P\$33m se explica partir de la amortización de P\$120m correspondiente a los saldos con Banco del Bajío. La amortización anterior fue parcialmente reducida debido a la disposición de P\$28m con el mismo banco. Asimismo, con relación a los certificados bursátiles, fueron amortizados P\$8m de los mismos, sin embargo, esta amortización fue contrarrestada con la capitalización de intereses por P\$66m a partir del 3T20.

Como resultado de la generación negativa de FLE en los UDM, Radio Centro presenta un DSCR de -0.5x al 3T21 (vs. 0.4x en el escenario base y vs. -0.3x al 3T20), el DSCR con caja alcanzó 0.3x al 3T21 (vs. 0.5x en el escenario base y vs. 0.8x al 3T20). Finalmente, la razón de años de pago mostró -14.2 años (vs. 2.3 años en el escenario base y vs. -16.9 años al 3T20).



Credit
Rating
Agency

RCENTRO

Grupo Radio Centro, S.A.B. de C.V.

HR C
HR5

Corporativos
6 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

RCENTRO

Grupo Radio Centro, S.A.B. de C.V.

**HR C
HR5**

Corporativos

6 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021
Críterios Generales Metodológicos, octubre de 2020

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior

RCENTRO LP: HR C / Revisión en Proceso.
RCENTRO CP: HR C / Revisión en Proceso.
RCENTRO 16: HR C / Revisión en Proceso.
RCENTRO 17: HR C / Revisión en Proceso.
RCENTRO 17-2: HR C / Revisión en Proceso.

Fecha de última acción de calificación

RCENTRO LP: 28 de octubre de 2020
RCENTRO CP: 28 de octubre de 2020
RCENTRO 16: 28 de octubre de 2020
RCENTRO 17: 28 de octubre de 2020
RCENTRO 17-2: 28 de octubre de 2020.

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.

1T15-3T21

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas

Información financiera reportada por Grupo Radio Centro S.A.B. de C.V. a la Bolsa Mexicana de Valores y Estados Financieros anuales auditados por Deloitte.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).

N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)

N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera

Hoja 4 de 5

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS



**Credit
Rating
Agency**

RCENTRO

Grupo Radio Centro, S.A.B. de C.V.

HR C HR5

Corporativos

6 de diciembre de 2021

A NRSRO Rating*

escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).