

FECHA: 25/07/2022

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	TLEVISA
RAZÓN SOCIAL	GRUPO TELEvisa, S.A.B.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

Reenvío: S&P Global Ratings revisó perspectiva de Grupo Televisa a estable de negativa después de la fusión de su negocio de Contenidos; confirmó calificaciones en escala global y nacional

EVENTO RELEVANTE

(Nota del editor: Con fecha 25 de julio de 2022, actualizamos información en la sección de criterios)

21 de julio de 2022

Resumen de la Acción de Calificación

La empresa mexicana de telecomunicaciones, Grupo Televisa S.A.B., ahora generará alrededor de 92% de los ingresos totales y EBITDA de sus segmentos de Cable y Sky, para enfocarse en los servicios de telecomunicaciones y televisión paga. Esto se debe a la fusión de sus activos de medios, Contenido y producción con Univision Communications Inc. (B+/Estable/--).

La participación de alrededor 45.0% de Televisa en TelevisaUnivision es un factor crediticio positivo para la compañía dada nuestra opinión de que en caso de haya presiones de liquidez, esta inversión puede monetizarse y usarse para pagar la deuda.

El 21 de julio de 2022, S&P Global Ratings revisó la perspectiva de las calificaciones de largo plazo en escala global de Televisa a estable de negativa. Además, confirmamos nuestras calificaciones crediticias de emisor y de emisión en escala global de 'BBB+' y en escala nacional de 'mxAAA' de Televisa.

La revisión de la perspectiva refleja nuestra reevaluación del perfil de riesgo de negocio de Televisa después de la transacción. Esperamos que Televisa continúe fortaleciendo su posición de pasivos hacia una estructura de capital más adecuada para el nuevo modelo de negocios. Estimamos que el índice de deuda ajustada a EBITDA de Televisa se mantenga cerca de 2.0x (veces), mientras tenga la capacidad de reducir sus gastos de capital (capex) para proteger su liquidez, que consideramos como excepcional. Continuaremos monitoreando el panorama competitivo en el que opera la empresa, en términos de establecimiento de precios y retención de clientes, para determinar su capacidad para mantener márgenes de EBITDA cercanos a 40% en los próximos 12 a 18 meses.

Fundamento de la Acción de Calificación

Televisa afronta mayores desafíos para mantener una rentabilidad constante, dada la agresiva competencia en la industria de las telecomunicaciones en México. Antes de la fusión de su negocio de Contenidos, la posición de liderazgo de Televisa en la industria del entretenimiento en el mundo de habla hispana permitió que sus márgenes de EBITDA se mantuvieran en 40%. Sin embargo, luego de completar la transacción y desconsolidar alrededor del 30% del EBITDA total, consideramos que la empresa estará expuesta a precios competitivos de sus pares, una posible contracción de su participación de mercado, altas inversiones en desarrollos tecnológicos y otros factores que generarán volatilidad en EBITDA. Si bien nuestro escenario base asume que los márgenes de Televisa se mantendrán cerca de 40%, consideramos que la competencia agresiva de precios podría reducir la estabilidad de la rentabilidad de la empresa. Como resultado, revisamos el perfil de riesgo de negocio de Televisa a satisfactorio de fuerte.

Nuestro análisis de comparación entre pares valida nuestra revisión del perfil de riesgo de negocio de Televisa a una categoría más débil debido a que la empresa ya no tiene una presencia líder en la industria de medios y entretenimiento. Esto, así como su menor presencia geográfica fuera de México, se compara negativamente con sus pares de la industria, como América Móvil S.A.B. de C.V. (A-/Estable/--).

La fusión del negocio de Contenidos con Univision refuerza el perfil crediticio individual de Televisa. Si bien nuestra evaluación del perfil de riesgo del negocio de Televisa refleja un efecto adverso de la escisión del negocio de Contenidos, opinamos que la participación de alrededor 45% en la nueva compañía TelevisaUnivision representa una inversión que, bajo un escenario de estrés, podría materializarse en fuentes de liquidez que Televisa puede utilizar para el pago de la deuda, si es necesario.

FECHA: 25/07/2022

Además, consideramos que Televisa continuará evaluando las alternativas de pago de la deuda, dado que recibió US\$3,000 millones en ingresos netos en efectivo de la fusión. En nuestra opinión, esto fortalece la estructura de capital de Televisa y le permite alinearse con el nuevo modelo de negocios.

Esperamos que Televisa mantenga el perfil de riesgo financiero actual y la posición de liquidez excepcional durante los próximos 12 a 18 meses. Prevemos que Televisa pagará deuda por aproximadamente \$20,000 millones de pesos mexicanos (MXN) (US\$ 1,000 millones) durante 2022 con los ingresos que recibió de la fusión. La mayor parte de estos pagos corresponden a pasivos con vencimiento en 2022 y 2026, ya que aproximadamente 70% de su deuda vence después de 2026, por lo que mantiene un calendario de vencimientos a largo plazo. Dado que nuestro indicador de apalancamiento deduce el efectivo disponible, esperamos que la sólida posición de efectivo y/o el pago de la deuda de Televisa le permitan mantener un índice de deuda ajustada a EBITDA por debajo de 2x en los próximos 12 a 18 meses. Además, consideramos que Televisa continuará alineando sus inversiones de crecimiento y generación de flujo de efectivo operativo, sin utilizar los recursos de la transacción, para abordar las estrategias operativas y mantener su actual posición de liquidez.

Perspectiva

La perspectiva estable de la calificación refleja nuestra expectativa de que la fusión no dará como resultado un cambio en la política financiera o el perfil de riesgo financiero de Televisa. Esto se debe a que los ingresos de la transacción se han utilizado, y se seguirán utilizando, para reperfilar la estructura de deuda de la empresa a fin de alinearla con su nuevo modelo de negocios. Por consiguiente, seguimos estimando un índice ajustado de deuda a EBITDA cercano a 2.0x en los próximos 12 a 18 meses. Además, consideramos que Televisa mantendrá su sólida rentabilidad con márgenes de EBITDA cercanos a 40%, así como una liquidez excepcional.

Escenario negativo

Podríamos bajar las clasificaciones en los próximos 12 a 18 meses si ocurre lo siguiente:

La competencia en la industria de las telecomunicaciones y/o las tendencias de la industria presionan los márgenes y flujos de efectivo de Televisa, lo que disminuye sus fortalezas comerciales.

Consideramos que su estructura de deuda no es apropiada para la nueva estructura de negocios, y sube su índice de deuda ajustado a EBITDA por encima de 2x.

Concluimos que la participación de Televisa en TelevisaUnivision puede no monetizarse y/o la empresa no utiliza los ingresos para el pago de la deuda en un escenario de estrés, y ya no refleja la mejora crediticia esperada de esta inversión.

Escenario positivo

Podríamos subir nuestras calificaciones de Televisa si aumenta su base de clientes en sus segmentos de Cable y Sky, al mismo tiempo que mantiene precios estables, lo que aumenta su generación de efectivo operativo. Esto, junto con una estructura de capital en línea con su nuevo modelo de negocio, podría reducir el índice ajustado de deuda a EBITDA por debajo de 1.5x. Además, Televisa tendrá que conservar una liquidez excepcional para resistir las adversidades económicas y mantener su calificación por arriba de la del soberano.

Descripción de la empresa

Televisa es el segundo participante más grande en el segmento de servicios de banda ancha y de línea fija en México y tiene la posición de liderazgo en el segmento de televisión paga nacional. El negocio de televisión por Cable de Televisa ofrece servicios integrados, incluyendo video, datos de alta velocidad a clientes residenciales y comerciales, así como servicios administrados a carriers locales e internacionales a través de cinco operadores de sistemas múltiples de Cable y proveedores de banda ancha en México. Además, a través de su operador de red virtual móvil (MVNO), Televisa ha entrado al negocio móvil de telecomunicaciones con su marca 'IZZI Móvil'. Televisa es propietario de la mayor parte de Sky, un sistema líder en televisión satelital de paga con transmisión directa a los hogares en el país, que también opera en República Dominicana y Centroamérica. Además, Televisa tiene operaciones en la distribución y publicación de revistas, producción y transmisión de radio, deportes profesionales y entretenimiento en vivo, y juegos de apuestas.

Al 31 de enero del 2022, Televisa había completado la fusión de su negocio de Contenido con Univision. Como resultado de lo anterior, los ingresos de la compañía ahora provendrán de Cable (alrededor del 64%), Sky (28%) y otros negocios (8%).

Nuestro escenario base

Los supuestos económicos de S&P Global Ratings incluyen:

Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México de 1.7% en 2022 y 1.9% en 2023, y un índice de precios al consumidor (IPC) de 7.4% y 4.1%, para los mismos años, respectivamente.

Estimamos que la recuperación de la economía mexicana permitirá un repunte gradual en el poder adquisitivo de los hogares para gastar no solo en los planes básicos de la compañía, sino también en mejoras de capacidad y paquetes combinados, así como para aumentar la demanda de servicios de TV paga. Este supuesto respalda nuestra recuperación prevista en suscriptores/unidades generadoras de ingresos (RGU, por sus siglas en inglés) y ajustes promedio de precios.

FECHA: 25/07/2022

Tipo de cambio de MXN20.15 por US\$1 en 2022 y MXN20.75 por US\$1 en 2023.

La moneda de operación de Televisa es el peso mexicano, con alrededor del 72% de su deuda total denominada en dólares estadounidenses. Sin embargo, al 31 de marzo de 2022, alrededor de 75% de la caja total de la empresa estaba denominada en dólares, con lo que cubre naturalmente el riesgo de tipo de cambio de sus pasivos. Dado lo anterior, no consideramos que Televisa enfrente ningún riesgo significativo por la volatilidad del tipo de cambio.

Nuestros supuestos para Televisa incluyen los siguientes:

Unidades Generadoras de Ingreso (RGUs) de Cable totales de 15 millones - 17 millones para los próximos dos años, que serán en su mayoría en servicios fijos de voz, banda ancha y video. El resto provendrá de servicios móviles a través de IZZI móvil.

RGUs totales de la división Sky de alrededor de 8 millones para los próximos dos años, de los cuales aproximadamente 90% corresponde a servicios de video (principal generador de ingresos de la división) y el resto a voz, banda ancha y móvil.

Precio promedio mensual de Cable de MXN272 - MXN273 para los próximos dos años.

Sky precio promedio mensual de MXN215 - MXN218 para los próximos dos años.

En una base comparable, esperamos un crecimiento de ingresos de 7.9% a MXN78,500 millones en 2022 y de 5.3% a MXN82,600 millones en 2023. Nuestra expectativa es que Televisa continúe fortaleciendo sus iniciativas de cobertura nacional en servicios de telecomunicaciones fijos y móviles, dado su enfoque actual en este segmento. Esperamos una recuperación en otros negocios (juegos de apuestas, publicaciones, y otros), en línea con la reducción de las medidas de distanciamiento social.

El desglose de los ingresos de Televisa cambiará después de que se complete la transacción, con 64% proveniente de Cable, 28% (Sky) y el resto (otros negocios) durante los próximos dos años.

En términos de costos operativos, ha mantenido un equilibrio entre la capacidad instalada agregada y el ritmo de crecimiento de su base de RGUs. Esto permite a la empresa mantener los costos operativos directamente relacionados con el desempeño del suscriptor. Esperamos que a medida que aumente la base de RGUs, Televisa continuará maximizando sus inversiones actuales. Además, esperamos que a medida que aumenten las ventas de paquetes en las unidades de Sky y Cable, Televisa logrará eficiencias de costos adicionales.

EBITDA ajustado de alrededor de MXN31,000 millones en 2022 y MXN33,600 millones en 2023.

Capex anual de alrededor de MXN18,000 millones en 2022 y MXN18,500 millones en 2023, principalmente para expansión de capacidad instalada y capex de mantenimiento.

Pago de dividendos anuales de MXN1,100 millones para los próximos dos años.

Una reducción de 54% en la deuda total ajustada neta de efectivo disponible de Televisa a MXN69,000 millones para 2022 de MXN112,200 millones en 2021. Esto se debe a que esperamos que los ingresos de la fusión se utilicen para el pago de la deuda o se mantengan en efectivo hasta que convenga a la empresa pagar los pasivos. Dado que nuestros indicadores de deuda ajustada deducen el efectivo disponible, si los ingresos de la transacción permanecieran en el saldo de efectivo o se usaran para el pago de la deuda, no cambiarían los indicadores.

Estos supuestos dan como resultado los siguientes índices crediticios para 2022 y 2023, respectivamente:

Margen ajustado de EBITDA de 40%;

Deuda a EBITDA de aproximadamente 2.0x;

Fondos de operaciones (FFO, por su siglas en inglés) a deuda de 30%-45%, y

Flujo de efectivo discrecional a deuda superior a 5%.

Liquidez

Mantenemos nuestra visión de la liquidez de Televisa como excepcional, con base en nuestra expectativa de que su generación de efectivo y fuentes de liquidez cubrirán sus usos de efectivo previstos en más de 2.0x en los próximos 24 meses. También esperamos que las fuentes se mantengan positivas incluso si el EBITDA disminuye a 50% con respecto a nuestro escenario base. Nuestra visión de liquidez se ha fortalecido debido al aumento en el saldo de caja después de la fusión TelevisaUnivision, con aproximadamente US\$3,000 millones en ingresos netos en efectivo. Nuestro análisis de liquidez también incorpora nuestra opinión de que Televisa se beneficia de relaciones sólidas con los bancos, como se observa en sus líneas de crédito comprometidas, el acceso a los mercados de capitales locales e internacionales, un cronograma de vencimiento cómodo y una gestión prudente del riesgo financiero en general.

Principales fuentes de liquidez:

Efectivo y equivalentes de efectivo por aproximadamente MXN61,100 millones al 31 de marzo de 2022;

Líneas de crédito comprometidas no dispuestas por MXN12,000 millones para los próximos 12 meses;

FFO de efectivo proyectado de MXN24,700 millones en los próximos 12 meses, y

Emisiones de acciones por MXN774.1 millones para los próximos 12 meses.

FECHA: 25/07/2022

Principales usos de liquidez

Vencimientos de deuda a corto plazo por MXN1,500 millones al 31 de marzo de 2022;
Requerimientos de efectivo para capital de trabajo de MXN94 millones en los próximos 12 meses;
Capital de trabajo estacional interanual de aproximadamente MXN3,000 millones para los próximos 12 meses;
Gasto de inversión (capex) de alrededor de MXN19,600 millones para los próximos 12 meses;
Pagos de dividendos esperados de MXN1,400 millones durante los próximos 12 meses, y
Recompra de acciones por MXN774.1 millones para los próximos 12 meses.

Restricciones financieras (covenants)

La compañía está obligada a cumplir con ciertas restricciones e índices de cobertura financiera. Al 31 de marzo de 2022, Televisa cumplía con todos sus covenants financieros y tiene un amplio margen de maniobra para los próximos tres años.

Indicadores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ESG)

Al 31 de marzo de 2022, Televisa cumplió con todas sus restricciones financieras y tiene un margen amplio para los próximos tres años.

Factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Indicadores Crediticios ESG E-2, S-2, G-2

Los factores ESG no han tenido una influencia material en nuestro análisis de calificación crediticia de Televisa.

Calificación de emisión - Análisis de recuperación

Estructura de capital

Al 31 de marzo de 2022, la deuda de Televisa totalizó MXN113,000 millones, principalmente a nivel de la controladora, excepto MXN4,200 millones a nivel de TVI y Sky.

Sky: Créditos a largo plazo de dos bancos mexicanos con un monto de capital pendiente de MXN1,000 millones y, en diciembre de 2021, obtuvo un crédito a largo plazo de un banco mexicano por un monto de capital total de MXN2,650 millones. Esto suma MXN3,650 millones.

TVI: tiene algunos contratos de crédito con bancos mexicanos que vencen entre 2020 y 2022 por un monto total de principal de MXN550 millones, el cual fue repagado en su totalidad durante abril 2022.

Conclusiones analíticas

No aplicamos notching a la deuda de la empresa porque las obligaciones prioritarias, incluida la deuda de las subsidiarias, representan alrededor del 3.9% de la deuda total, muy por debajo de nuestro umbral del 50% para ajustar por niveles (notching) debido al riesgo de subordinación. Por lo tanto, la calificación de las notas senior no garantizadas de 'BBB+' aún es la misma que la calificación crediticia de emisor.

Síntesis de los factores de calificación

Grupo Televisa S.A.B.

Calificación crediticia de emisor BBB+/Estable/--

Escala Nacional mxAAA/Estable/--

Riesgo del negocio Satisfactorio

Riesgo país Moderadamente elevado

Riesgo de la industria Intermedio

Posición competitiva Satisfactorio

Riesgo financiero Intermedio

Flujo de efectivo/apalancamiento Intermedio

Ancla bbb

Modificadores

Efecto de diversificación/cartera Neutral (sin impacto)

Estructura de capital Positiva (+1 nivel)

Política financiera Neutral (sin impacto)

Liquidez Excepcional (sin impacto)

Administración y gobierno corporativo Satisfactorio (sin impacto)

Análisis comparativo de calificación Neutral (sin impacto)

Perfil crediticio individual bbb+

Calificación arriba del soberano Sin impacto

FECHA: 25/07/2022

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

EMISOR TITULOS DE DEUDA DE EMISORAS EXTRANJERAS* CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR
PERSPECTIVA /REV. ESP. ACTUAL PERSPECTIVA /REV. ESP. ANTERIOR

Grupo Televisa S.A.B. 4,500 mxAAA mxAAA N/A N/A

*en millones

DETALLE DE LAS CALIFICACIONES

CLAVE DE PIZARRA CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR PERSPECTIVA /REV. ESP. ACTUAL
PERSPECTIVA /REV. ESP. ANTERIOR

TLEVISA 17 mxAAA mxAAA N/A N/A

TLEVISA 0443 mxAAA mxAAA N/A N/A

N/A - No Aplica

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

Reflejando el riesgo de subordinación en las calificaciones de emisiones corporativas, 28 de marzo de 2018.

Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.

Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.

Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.

Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.

Factores Crediticios Clave para la Industria de telecomunicaciones y televisión por Cable, 22 de junio de 2014.

Calificaciones por arriba del soberano - Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos, 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 para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.

Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 13 de noviembre de 2012.

Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.

Artículos Relacionados

Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.

MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).

Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings

Panorama del sector corporativo en América Latina para 2022: Optimismo modesto enfrenta contracorrientes cada vez más complejas, 2 de febrero de 2022.

Panorama general de los indicadores crediticios ESG para el sector corporativo y de infraestructura de América Latina, 18 de marzo de 2022.

Análisis Económico: Panorama económico para América Latina en el segundo trimestre de 2022: Conflicto en el extranjero amplifica los riesgos internos, 28 de marzo de 2022.

Entidades de América Latina sortearán en gran medida las consecuencias de las sanciones a Rusia, 5 de abril de 2022.

Panorama económico para América Latina en el tercer trimestre de 2022: Resiliente en lo que va del año, con condiciones más difíciles a futuro, 27 de junio de 2022.

S&P Global Ratings tomó varias acciones de calificación sobre cinco empresas mexicanas por la revisión de la perspectiva del soberano y sus operaciones resilientes, 6 de julio de 2022.

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.

FECHA: 25/07/2022

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 2022.

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. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web <https://www.spglobal.com/ratings/> y vaya a la página de la entidad calificada.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Humberto Patiño
Ciudad de México
52 (55) 5081-4485
humberto.patino@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

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

