

PCR Verum Ratifica Calificación de ‘C/M (e)’ de la Emisión TV5 15; la Coloca en ‘Observación Negativa’

Monterrey, Nuevo León (Enero 11, 2024)

PCR Verum ratifica la calificación de ‘C/M (e)’ correspondiente a los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra TV5 15 por un monto colocado de Ps\$651 millones (saldo en circulación sept. 2023: Ps\$759 millones) y pagando una tasa de interés de TIE28 + 3.15%. La calificación es colocada en ‘Observación Negativa’.

Los CBFs mantienen como fuente de pago los flujos futuros generados por las compañías Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. (CTT) y SSL Digital, S.A. de C.V. (SSL). CTT actualmente no genera ingresos ya que su única operación fue suspendida. Mientras que SSL Digital ha disminuido de manera importante sus ingresos lo que llevo a un deterioró en sus márgenes de rentabilidad e indicadores crediticios por cambios en la operación de su negocio. Esta situación llevó al incumplimiento con los términos originales de los CBFs ya que en el año 2020 se tuvieron que establecer nuevas condiciones de plazo y pago de intereses.

Las nuevas condiciones de pago incluyeron una dispensa en el pago de intereses que termina en febrero de 2024 en el que sólo se servirá el 10% de los intereses devengados y el restante 90% se pagará en la fecha de vencimiento de los CBFs. De tal forma que a partir de marzo de 2024, se tendrá que pagar el 100% de los intereses devengados. En opinión de PCR Verum, el patrimonio de fideicomiso emisor no tendrá los recursos para cumplir con los próximos pagos de intereses, por lo que se espera nuevamente un ajuste de condiciones.

La Observación ‘Negativa’ en la calificación sería materializada en una baja a ‘D/M (e)’ en caso de que el fideicomiso emisor no cuente con los recursos disponibles para cumplir con alguna de sus próximas obligaciones de pago, particularmente a partir de marzo de 2024. La Observación ‘Negativa’ sería removida si en opinión de PCR Verum, las condiciones para el pago de servicio de la deuda mejoran con la expectativa de ser sostenibles y sin significar afectaciones relevantes en la operación de SSL Digital.

Alta Incertidumbre de Pago Pese a Reestructura. Entre las nuevas condiciones establecidas en la pasada reestructura se encuentran: *i)* aumento en el plazo de vencimiento de 10 años por lo que el nuevo vencimiento se extendió a diciembre de 2040; *ii)* dispensa en el pago de intereses por un periodo de 42 meses en el que sólo se servirá el 10% de los intereses devengados y el restante 90% se pagará en la fecha de vencimiento de los CBFs; y *iii)* modificación a la prelación de pagos al ya no contemplar fondos de reserva.



Cobranza Debilitada. Los ingresos de SSL mantienen una tendencia a la baja. En el 2022 sumaron Ps\$243 millones que indican un decremento del 12.8% respecto al año 2021. Para los 9M23, esta tendencia permanece al sumar Ps\$140 millones, cifra 20.7% a la del mismo periodo en el año anterior.

Prelación de Pagos Subordina Servicio de la Deuda del Gasto Operativo de CTT y SSL. El pago del servicio de la deuda es realizado una vez cubiertos los pagos operativos de CTT y SSL. Esta situación es una debilidad ante la deteriorada rentabilidad operativa observada en los últimos periodos de ambas empresas. Así, el pago oportuno de principal e interés de los CBFs es dependiente de que SSL muestre de manera sostenida un margen operativo de al menos un 62.5% según cálculos realizados por PCR Verum.

Metodologías Aplicadas

- Financiamiento Estructurado (Junio 2022, aprobada en Julio 2022).

Analistas

Jonathan Félix Gaxiola

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 107

✉ jonathan.felix@verum.mx

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ daniel.martinez@verum.mx

María Lucía González Calderón

Analista

☎ (81) 1936-6692 Ext. 111

✉ marilu.gonzalez@verum.mx

Acciones de Calificación

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
TV5 15	'C/M (e)'	'C/M (e)'
Perspectiva	'Estable'	-
Observación	-	'Negativa'



Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación de la emisión 'TV5 15' se realizó el 28 de diciembre de 2021. La información financiera sobre CTT y SSL utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2018 hasta el 30 de septiembre de 2023. La información financiera sobre el fideicomiso emisor de los CBFs 'TV5 15' utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 10 de diciembre de 2015 hasta el 11 de octubre de 2023.

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>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras ni modelos o criterios diferentes de los empleados en la calificación inicial.

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.

