

MEGA 24X y MEGA 24-2X

Megacable Holdings, S.A.B. de C.V.



Credit
Rating
Agency

MEGA 24X
HR AAA
Perspectiva
Estable

MEGA 24-2X
HR AAA
Perspectiva
Estable

Corporativos
29 de enero de 2024
A NRSRO Rating**

2024
HR AAA
Perspectiva Estable



Elizabeth Martínez
elizabeth.martinez@hrratings.com
Asociada
Analista Responsable



Heinz Cederborg
heinz.cederborg@hrratings.com
Director de Corporativos / ABS



Karla Castillo
karla.castillo@hrratings.com
Analista

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones MEGA 24X y MEGA 24-2X de Megacable

La asignación de la calificación para MEGA 24X y MEGA 24-2X (o las Emisiones) refleja la ratificación de la calificación de Megacable (o la Empresa) realizada por HR Ratings el pasado 28 de septiembre de 2023. Esta última se basa en su sólida generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), la cual estimamos alcanzará niveles de P\$13,801 millones (m) en los Últimos Doce Meses (UDM) al tercer trimestre de 2026 (3T26), lo que representaría una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) 3T23-3T26 de 8.0%. En cuanto a los ingresos, esperamos una TMAC 3T23-3T26 de 14.2%, derivado de su estrategia para expandir su presencia hacia nuevos territorios, además de la migración de red a fibra óptica. En cuanto a los niveles de deuda, esperamos que Megacable alcance una Deuda Total de P\$23,708m en 3T26 (vs. P\$19,924m en 3T23) y Deuda Neta de P\$15,565m (vs. P\$18,169m en 3T23), derivado de mayores niveles de endeudamiento para fondar el crecimiento en infraestructura de la estrategia de expansión.

Las Emisiones MEGA 24X y MEGA 24-2X se realizarán por un monto conjunto de hasta P\$8,000m, al amparo del Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvable. El monto del Programa es de hasta P\$20,000m, a un plazo de cinco años a partir de su fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), realizada el 12 de julio de 2022.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Características de las Emisiones

	MEGA 24X	MEGA 24-2X
Emisor	Megacable Holdings, S.A.B. de C.V.	
Monto del Programa	Hasta P\$20,000m, con carácter revolvente.	
Monto de las Emisiones	Hasta P\$8,000m en su conjunto.	
Plazo de la Emisión	1,092 días equivalente a aproximadamente tres años.	2,548 días equivalente a aproximadamente siete años
Denominación	Pesos.	
Garantía	Los CEBURS son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica.	
Destino de los Fondos	Los recursos netos que obtenga el Emisor con motivo de las presentes Emisiones serán destinados para financiar o refinanciar, en su totalidad o en parte, uno o más proyectos sostenibles que cumplan con los criterios de elegibilidad definidos en el Marco de Financiamiento Sostenible.	
Tasa de la Emisión	Por designar el día de la colocación.	Por designar el día de la colocación.
Periodicidad en el Pago de Intereses	Cada 28 días.	Cada 182 días.
Amortización del Principal	Los Certificados Bursátiles serán amortizados por la Emisora a su valor nominal, en una sola exhibición en la Fecha de Vencimiento.	
Amortización Anticipada	La Emisora tendrá el derecho de realizar una amortización total o parcial de forma anticipada de los Certificados Bursátiles en cualquier momento durante la vigencia de las Emisiones.	
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple	
Indicadores de Desempeño	-Energía Renovable: Reducción de emisiones y consumo de energía renovable.	
	-Eficiencia Energética: Ahorro anual de energía.	
	-Acceso a los servicios esenciales: Inclusión digital y reducción de desigualdades.	

Fuente: HR Ratings con base en el suplemento de las Emisiones.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Crecimiento en Ingresos.** Durante los UDM al 3T23, la Empresa alcanzó ingresos por P\$29,192m (+10.3% vs. P\$26,454m en los UDM al 3T22 y vs. P\$29,295m en nuestro escenario base), derivado principalmente de un crecimiento en el número de suscriptores y una continua expansión de territorios.
- Niveles de Endeudamiento y Estructura de la Deuda.** Al 3T23, Megacable presentó una Deuda Total de P\$19,924m (vs. P\$10,969m en 3T22 y P\$19,493m en nuestro escenario base), derivado de la emisión de Certificados Bursátiles de MEGA 22 y MEGA 22-2 en julio 2022 (3T22) por un total de P\$7,000m, así como por la adquisición de siete nuevos créditos durante 2023 por un total de P\$7,910m. Los recursos de la emisión fueron utilizados para el refinanciamiento de deuda, así como para cubrir las erogaciones de CAPEX derivadas del proyecto de expansión de la Empresa.

Expectativas para Periodos Futuros

- Crecimiento en Ingresos Totales.** Estimamos que la Empresa alcanzará ingresos por P\$43,428m en 3T26 (vs. P\$29,192m en 3T23), lo que representaría una TMAC₂₂₋₂₆ del 14.2%. Lo anterior estaría relacionado con la estrategia de expansión que inició en 2022, y que se espera incremente significativamente el número de suscriptores.
- Fortaleza en Métricas.** Derivado de un crecimiento sostenido en el FLE hacia los UDM al 3T26, esperamos que Megacable refleje niveles promedio ponderado de DSCR y DSCR con Caja en los niveles más altos de la curva de la métrica: 5.4x y 6.9x, respectivamente.
- Endeudamiento.** La Empresa alcanzaría una deuda total de P\$23,708m y una deuda neta de P\$15,565m al 3T26 debido a la adquisición de un nuevo crédito en 3T23 por un monto de P\$1,695m. Adicionalmente, esperamos que en 1T24 realicen una nueva emisión por un monto P\$8,000m.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en el FLE.** Bajo un escenario en el que la Empresa no cuente con la capacidad de satisfacer la creciente demanda de los servicios, derivado de un incremento en la competencia de mercado y un menor incremento en los precios de sus servicios, esto podría deteriorar los niveles de FLE. Si esto genera un DSCR promedio por debajo de 2.1x y un DSCR con Caja promedio por debajo de 3.8x de manera sostenida durante el periodo de proyección, la calificación podría verse modificada a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Balance General

Nota. Proyecciones realizadas en la última revisión de Megacable el pasado 28 de septiembre de 2023, habiendo actualizado los Anexos al 3T23.

(Cifras en millones de pesos)			Al Cierre				Al Cierre	
Concepto	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	sep-22	sep-23
ACTIVOS TOTALES	53,645	60,608	68,484	75,240	77,701	81,884	57,238	66,893
Activo Circulante	8,541	7,469	7,326	10,621	12,527	16,873	7,326	7,814
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,696	1,384	1,192	3,458	4,770	8,199	1,474	1,756
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,432	1,837	1,916	2,220	2,617	3,100	1,617	2,045
Otras Cuentas por Cobrar Neto	148	211	184	202	241	286	279	213
Inventarios	431	653	842	1,166	1,234	1,354	669	831
Otros Activos Circulantes	2,834	3,384	3,193	3,575	3,664	3,935	3,287	2,968
Activos no Circulantes	45,105	53,139	61,158	64,620	65,174	65,011	49,913	59,079
Cuentas y Docs. por Cobrar	1,179	1,176	1,329	1,526	1,743	1,985	1,050	1,528
Propiedades, Plantas y Equipo (Neto).	39,018	46,398	53,925	57,190	57,527	57,122	43,335	51,688
Activos Intangibles	4,624	4,807	5,042	5,042	5,042	5,042	4,704	5,170
Crédito Mercantil	4,378	4,378	4,378	4,378	4,378	4,378	4,378	4,366
Otros Intangibles	246	429	664	664	664	664	326	803
Derechos de Uso por Arrendamiento	284	758	861	861	861	861	824	693
PASIVOS TOTALES	18,638	24,427	31,895	37,409	37,376	37,490	21,500	31,706
Pasivo Circulante	11,084	9,058	10,912	8,475	8,211	11,058	5,958	11,235
Pasivo con Costo	4,449	3,286	3,488	0	0	3,037	518	4,648
Proveedores	5,837	4,789	5,731	6,538	6,013	5,885	4,876	5,610
Otros sin Costo	798	983	1,693	1,937	2,198	2,136	564	977
Ingresos Diferidos	569	697	1,437	1,650	1,884	1,788	459	753
Pasivo por Arrendamiento Corto Plazo	94	121	81	81	81	81	83	75
Otros	135	165	175	206	233	266	21	149
Pasivos no Circulantes	7,554	15,369	20,983	28,934	29,165	26,432	15,542	20,471
Pasivo con Costo	3,458	10,449	15,490	23,277	23,277	20,240	10,451	15,277
Impuestos Diferidos	2,373	2,646	3,051	3,195	3,407	3,704	2,901	2,989
Otros Pasivos No Circulantes	1,723	2,274	2,442	2,462	2,481	2,487	2,190	2,205
Pasivo por Arrendamiento	228	697	836	836	836	836	691	668
Beneficios a Empleados	223	299	322	335	348	348	228	325
Otros ¹	1,271	1,278	1,284	1,291	1,297	1,304	1,271	1,212
CAPITAL CONTABLE	35,008	36,182	36,589	37,832	40,325	44,395	35,739	35,187
Minoritario	1,460	1,488	1,500	1,657	1,889	2,214	1,600	835
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,300	1,463	1,381	1,500	1,657	1,889	1,570	787
Utilidad del Ejercicio	161	25	119	158	232	325	30	48
Mayoritario	33,547	34,694	35,090	36,174	38,436	42,181	34,139	34,351
Capital Contribuido	910	910	910	910	910	910	910	910
Utilidades Acumuladas	29,168	30,199	31,236	32,172	32,975	34,895	30,219	31,245
Utilidad del Ejercicio	3,469	3,585	2,943	3,092	4,551	6,376	3,009	2,196
Deuda Total	7,907	13,735	18,978	23,277	23,277	23,277	10,969	19,924
Deuda Neta	4,211	12,350	17,786	19,819	18,506	15,078	9,494	18,169
Días Cuenta por Cobrar Clientes	22	21	23	23	23	24	20	24
Días Inventario	93	123	121	123	127	129	125	113
Días por Pagar Proveedores	1,050	1,045	711	743	736	661	1,236	704

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

** Proyecciones a partir del 4T23.

¹ Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)

Concepto	Año Calendario						Acumulado al:	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	sep-22	sep-23
Ventas Netas	24,634	27,156	30,101	34,494	39,415	44,930	19,980	22,017
Video	9,486	9,867	10,604	11,930	13,370	15,019	7,330	7,981
Internet	8,225	8,995	10,136	11,806	13,929	16,433	6,694	7,559
Telefonía	2,350	2,462	2,572	3,101	3,606	4,179	1,862	1,911
Empresarial	4,198	5,180	6,019	6,689	7,302	7,830	3,626	3,987
Otros (Publicidad, Videorola, Megacanal, etc)	63	52	45	44	44	44	39	41
Servicio Móvil	313	600	724	924	1,163	1,425	430	538
Costos de Operación	1,671	1,764	2,552	3,049	3,355	3,688	1,126	1,846
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	22,963	25,392	27,549	31,444	36,060	41,241	18,854	20,171
Gastos de Generales	10,882	12,701	14,164	16,185	18,519	21,096	9,200	10,608
EBITDA	12,081	12,690	13,385	15,260	17,541	20,146	9,654	9,563
Depreciación y Amortización	5,274	6,220	7,375	8,517	8,827	8,834	4,570	4,991
Depreciación	4,959	5,813	6,898	8,015	8,325	8,332	4,308	4,613
Depreciación por Arrendamientos	133	178	223	249	249	249	124	143
Amortización de Intangibles	182	229	253	253	253	253	138	235
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	6,807	6,470	6,010	6,743	8,714	11,312	5,084	4,573
Otros Ingresos y Gastos (Neto)	-431	60	107	0	0	0	46	127
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	6,376	6,531	6,118	6,743	8,714	11,312	5,130	4,699
Ingresos por intereses	119	167	160	206	141	236	134	246
Intereses Pagados	933	1,560	1,919	2,237	1,953	1,895	816	1,526
Intereses por arrendamiento	50	70	84	84	84	84	37	36
Ingreso Financiero Neto	-791	-1,362	-1,780	-2,116	-1,895	-1,742	-644	-1,316
Resultado Cambiario	-51	103	107	16	14	3	10	-30
Resultado Integral de Financiamiento	-843	-1,259	-1,673	-2,100	-1,882	-1,739	-634	-1,346
Utilidad antes de Impuestos	5,533	5,272	4,445	4,643	6,832	9,572	4,496	3,354
Impuestos Sobre la Utilidad	1,904	1,518	1,334	1,393	2,050	2,872	1,343	1,006
Impuestos Causados	1,494	1,295	928	1,249	1,838	2,575	871	663
Impuestos Diferidos	410	224	405	144	212	297	472	343
Utilidad Neta Consolidada	3,629	3,753	3,112	3,250	4,783	6,701	3,153	2,348
Participación minoritaria en la utilidad	161	168	169	158	232	325	143	152
Participación mayoritaria en la utilidad	3,469	3,585	2,943	3,092	4,551	6,376	3,009	2,196
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	10.1%	10.2%	10.8%	14.6%	14.3%	14.0%	10.5%	10.3%
Margen Bruto	93.2%	93.5%	91.5%	91.2%	91.5%	91.8%	94.1%	91.5%
Margen EBITDA	49.0%	46.7%	44.5%	44.2%	44.5%	44.8%	48.5%	43.2%
Tasa de Impuestos (%)	34.4%	28.8%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	36.8%	28.6%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	63.1%	58.5%	55.8%	60.3%	68.5%	78.7%	61.0%	56.5%
Retorno sobre Capital Empleado (%)	20.7%	16.6%	12.6%	12.8%	16.1%	20.6%	18.5%	13.1%
Tasa Pasiva	12.9%	15.8%	11.2%	9.4%	9.2%	8.1%	12.7%	14.5%
Tasa Activa	2.3%	4.3%	4.5%	3.1%	2.2%	2.6%	4.1%	8.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

** Proyecciones a partir del 4T23.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Base: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

	Año Calendario						Acumulado al:	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	sep-22	sep-23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	5,533	5,272	4,445	4,643	6,832	9,572	4,496	3,354
Provisiones del Periodo	139	57	44	0	0	0	51	65
Partidas sin Impacto en el Efectivo	139	57	44	0	0	0	51	65
Depreciación y Amortización	5,274	6,220	7,375	8,517	8,827	8,834	4,570	4,991
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	234	-258	-191	0	0	0	-238	-291
Pérdida (Reversión) por Deterioro	492	44	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-114	10	39	0	0	0	117	66
Intereses a Favor	-191	-268	-56	-206	-141	-236	-210	0
Fluctuación Cambiaria	-2	3	69	0	0	0	-1	76
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	5,693	5,750	7,235	8,311	8,685	8,598	4,239	4,842
Intereses Devengados	560	1,345	1,919	2,237	1,953	1,895	816	1,526
Fluctuación Cambiaria	-101	-512	-237	0	0	0	-362	262
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	50	70	84	84	84	84	37	36
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	508	903	1,766	2,322	2,037	1,979	491	1,824
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	11,873	11,982	13,490	15,276	17,554	20,149	9,278	10,084
Decremento (Incremento) en Clientes	-280	-655	-85	-305	-397	-483	-458	-221
Decremento (Incremento) en Inventarios	-9	-228	-230	-324	-68	-119	-242	-239
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	362	-597	-345	-558	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,979	-1,074	1,265	807	-525	-128	-1,260	340
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-311	1,539	519	264	280	-56	299	481
Capital de trabajo	1,379	-418	1,831	-155	-1,056	-1,343	-1,661	361
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-1,537	-1,295	-928	-1,249	-1,838	-2,575	-871	-663
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-158	-1,713	903	-1,404	-2,893	-3,918	-2,532	-302
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	11,715	10,269	14,393	13,872	14,661	16,231	6,746	9,782
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-10,051	-14,269	-13,203	-11,279	-8,662	-7,927	-8,598	-8,954
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	20	19	76	0	0	0	29	76
Inversión en Activos Intangibles	56	-4	-127	-253	-253	-253	0	0
Intereses Cobrados	188	285	39	206	141	236	238	-60
Decr. (Inc.) anticipos/prest. a terceros	1,037	-96	-39	0	0	0	-106	-36
Otros Activos	-656	-260	-1,708	0	0	0	-540	-1,480
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-9,405	-14,325	-14,963	-11,327	-8,774	-7,944	-8,978	-10,453
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,310	-4,056	-570	2,545	5,887	8,287	-2,233	-671
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	2,714	10,082	9,854	7,787	0	0	7,000	9,255
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,235	-4,376	-4,532	-3,488	0	0	-3,698	-3,146
Amortización de Arrendamientos	-133	-178	-223	-249	-249	-249	-124	-143
Intereses Pagados y otras partidas	-560	-1,141	-1,919	-2,237	-1,953	-1,895	-709	-1,526
Intereses Pagados por arrendamientos	-50	-70	-84	-84	-84	-84	-37	-36
Financiamiento "Ajeno"	-263	4,317	3,096	1,729	-2,286	-2,227	2,431	4,405
Recompra de Acciones	-176	6	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	-233	-158	-156	0	0	0	5	-795
Dividendos Pagados	-2,203	-2,427	-2,548	-2,008	-2,289	-2,631	-2,427	-2,548
Financiamiento "Propio"	-2,613	-2,579	-2,704	-2,008	-2,289	-2,631	-2,422	-3,342
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-2,875	1,738	392	-279	-4,574	-4,858	10	1,062
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-565	-2,318	-178	2,266	1,313	3,429	-2,223	391
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	2	6	-15	0	0	0	1	-20
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,260	3,696	1,384	1,192	3,458	4,770	3,696	1,384
Efectivo y equiv. al final del Periodo	3,696	1,384	1,192	3,458	4,770	8,199	1,474	1,756
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	-1,645	-1,933	-2,289	-2,646	-2,745	-2,747	-1,879	-2,062
Flujo Libre de Efectivo	9,890	8,093	11,783	10,893	11,583	13,151	8,122	11,033
Amortización de Deuda	2,235	4,376	4,532	3,488	0	0	5,060	3,824
Revolencia automática	-1,068	-4,184	-1,246	0	0	0	146	196
Amortización de Deuda Final	1,167	191	3,286	3,488	0	0	5,206	4,021
Intereses Netos Pagados	372	856	1,880	2,032	1,811	1,658	325	1,971
Servicio de la Deuda	1,538	1,048	5,167	5,519	1,811	1,658	5,531	5,992
DSCR	6.4	7.7	2.3	2.0	6.4	7.9	1.5	1.8
DSCR con Caja Inicial	9.2	11.3	2.5	2.2	8.3	10.8	2.1	2.1
Deuda Neta a FLE	0.4	1.5	1.5	1.8	1.6	1.1	1.2	1.6
Deuda Neta a EBITDA	0.3	1.0	1.3	1.3	1.1	0.7	0.7	1.4

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

** Proyecciones a partir del 4T23.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Balance General

Nota. Proyecciones realizadas en la última revisión de Megacable el pasado 28 de septiembre de 2023, habiendo actualizado los Anexos al 3T23.

(Cifras en millones de pesos)			Al Cierre				Al Cierre	
Concepto	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	sep-22	sep-23
ACTIVOS TOTALES	53,645	60,608	68,561	72,620	74,206	76,838	57,238	66,893
Activo Circulante	8,541	7,469	7,442	8,132	9,268	12,190	7,326	7,814
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,696	1,384	1,059	1,301	2,029	4,472	1,474	1,756
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,432	1,837	2,117	2,372	2,654	2,827	1,617	2,045
Otras Cuentas por Cobrar Neto	148	211	179	184	208	234	279	213
Inventarios	431	653	988	1,010	1,211	1,439	669	831
Otros Activos Circulantes	2,834	3,384	3,098	3,265	3,167	3,217	3,287	2,968
Activos no Circulantes	45,105	53,139	61,119	64,487	64,937	64,649	49,913	59,079
Cuentas y Docs. por Cobrar	1,179	1,176	1,290	1,394	1,507	1,624	1,050	1,528
Propiedades, Plantas y Equipo (Neto).	39,018	46,398	53,925	57,190	57,527	57,122	43,335	51,688
Activos Intangibles	4,624	4,807	5,042	5,042	5,042	5,042	4,704	5,170
Crédito Mercantil	4,378	4,378	4,378	4,378	4,378	4,378	4,378	4,366
Otros Intangibles	246	429	664	664	664	664	326	803
Derechos de Uso por Arrendamiento	284	758	861	861	861	861	824	693
PASIVOS TOTALES	18,638	24,427	33,048	37,746	39,895	43,152	21,500	31,706
Pasivo Circulante	11,084	9,058	10,115	6,958	8,032	11,761	5,958	11,235
Pasivo con Costo	4,449	3,286	3,488	0	0	3,037	518	4,648
Proveedores	5,837	4,789	4,981	5,181	6,121	6,963	4,876	5,610
Otros sin Costo	798	983	1,645	1,776	1,911	1,761	564	977
Ingresos Diferidos	569	697	1,394	1,507	1,629	1,462	459	753
Pasivo por Arrendamiento Corto Plazo	94	121	81	81	81	81	83	75
Otros	135	165	170	188	201	218	21	149
Pasivos no Circulantes	7,554	15,369	22,934	30,788	31,863	31,391	15,542	20,471
Pasivo con Costo	3,458	10,449	17,490	25,277	26,277	25,740	10,451	15,277
Impuestos Diferidos	2,373	2,646	3,003	3,054	3,113	3,171	2,901	2,989
Otros Pasivos No Circulantes	1,723	2,274	2,441	2,458	2,473	2,480	2,190	2,205
Pasivo por Arrendamiento	228	697	836	836	836	836	691	668
Beneficios a Empleados	223	299	320	331	340	340	228	325
Otros ¹	1,271	1,278	1,284	1,291	1,297	1,304	1,271	1,212
CAPITAL CONTABLE	35,008	36,182	35,512	34,874	34,311	33,686	35,739	35,187
Minoritario	1,460	1,488	1,447	1,503	1,567	1,631	1,600	835
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	1,300	1,463	1,381	1,447	1,503	1,567	1,570	787
Utilidad del Ejercicio	161	25	67	55	64	64	30	48
Mayoritario	33,547	34,694	34,065	33,371	32,744	32,056	34,139	34,351
Capital Contribuido	910	910	910	910	910	910	910	910
Utilidades Acumuladas	29,168	30,199	31,236	31,374	30,575	29,897	30,219	31,245
Utilidad del Ejercicio	3,469	3,585	1,918	1,086	1,259	1,249	3,009	2,196
Deuda Total	7,907	13,735	20,978	25,277	26,277	28,777	10,969	19,924
Deuda Neta	4,211	12,350	19,918	23,976	24,248	24,305	9,494	18,169
Días Cuenta por Cobrar Clientes	22	21	25	25	27	30	20	24
Días Inventario	93	123	121	127	144	159	125	113
Días por Pagar Proveedores	1,050	1,045	553	650	719	607	1,236	704

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

** Proyecciones a partir del 4T23.

¹ Incluye Beneficios a Empleados y Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Estado de Resultados

(Cifras en millones de pesos)			Año Calendario				Acumulado al:	
Concepto	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	sep-22	sep-23
Ventas Netas	24,634	27,156	29,743	31,995	34,519	37,169	19,980	22,017
Video	9,486	9,867	10,489	10,935	11,459	12,048	7,330	7,981
Internet	8,225	8,995	9,923	10,685	11,731	12,925	6,694	7,559
Telefonía	2,350	2,462	2,542	2,809	3,037	3,285	1,862	1,911
Empresarial	4,198	5,180	6,019	6,689	7,302	7,830	3,626	3,987
Otros (Publicidad, Videorola, Megacanal, etc)	63	52	45	44	44	44	39	41
Servicio Móvil	313	600	725	832	945	1,038	430	538
Costos de Operación	1,671	1,764	3,064	2,763	2,896	3,585	1,126	1,846
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	22,963	25,392	26,679	29,232	31,623	33,584	18,854	20,171
Gastos de Generales	10,882	12,701	14,810	16,664	18,707	20,660	9,200	10,608
EBITDA	12,081	12,690	11,869	12,569	12,916	12,924	9,654	9,563
Depreciación y Amortización	5,274	6,220	7,375	8,517	8,827	8,834	4,570	4,991
Depreciación	4,959	5,813	6,898	8,015	8,325	8,332	4,308	4,613
Depreciación por Arrendamientos	133	178	223	249	249	249	124	143
Amortización de Intangibles	182	229	253	253	253	253	138	235
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	6,807	6,470	4,494	4,052	4,089	4,090	5,084	4,573
Otros Ingresos y Gastos (Neto)	-431	60	107	0	0	0	46	127
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gas	6,376	6,531	4,602	4,052	4,089	4,090	5,130	4,699
Ingresos por intereses	119	167	140	104	42	63	134	246
Intereses Pagados	933	1,560	1,919	2,441	2,157	2,191	816	1,526
Intereses por arrendamiento	50	70	84	84	84	84	37	36
Ingreso Financiero Neto	-791	-1,362	-1,799	-2,421	-2,199	-2,212	-644	-1,316
Resultado Cambiario	-51	103	104	-0	-0	-3	10	-30
Resultado Integral de Financiamiento	-843	-1,259	-1,695	-2,421	-2,200	-2,215	-634	-1,346
Utilidad antes de Impuestos	5,533	5,272	2,907	1,631	1,890	1,875	4,496	3,354
Impuestos Sobre la Utilidad	1,904	1,518	872	489	567	562	1,343	1,006
Impuestos Causados	1,494	1,295	515	439	508	504	871	663
Impuestos Diferidos	410	224	357	51	59	58	472	343
Utilidad Neta Consolidada	3,629	3,753	2,035	1,142	1,323	1,312	3,153	2,348
Participación minoritaria en la utilidad	161	168	116	55	64	64	143	152
Participación mayoritaria en la utilidad	3,469	3,585	1,918	1,086	1,259	1,249	3,009	2,196
							<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas (%)	10.1%	10.2%	9.5%	7.6%	7.9%	7.7%	10.5%	10.3%
Margen Bruto	93.2%	93.5%	89.7%	91.4%	91.6%	90.4%	94.1%	91.5%
Margen EBITDA	49.0%	46.7%	39.9%	39.3%	37.4%	34.8%	48.5%	43.2%
Tasa de Impuestos (%)	34.4%	28.8%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	36.8%	28.6%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	63.1%	58.5%	55.2%	55.9%	60.0%	65.1%	61.0%	56.5%
Retorno sobre Capital Empleado (%)	20.7%	16.6%	9.3%	7.5%	7.4%	7.3%	18.5%	13.1%
Tasa Pasiva	12.9%	15.8%	10.9%	9.5%	9.2%	7.9%	12.7%	14.5%
Tasa Activa	2.3%	4.3%	4.4%	1.8%	1.0%	1.3%	4.1%	8.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

** Proyecciones a partir del 4T23.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo

(Cifras en millones de pesos)

	Año Calendario						Acumulado al:	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	sep-22	sep-23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	5,533	5,272	2,907	1,631	1,890	1,875	4,496	3,354
Provisiones del Periodo	139	57	44	0	0	0	51	65
Partidas sin Impacto en el Efectivo	139	57	44	0	0	0	51	65
Depreciación y Amortización	5,274	6,220	7,375	8,517	8,827	8,834	4,570	4,991
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	234	-258	-191	0	0	0	-238	-291
Pérdida (Reversión) por Deterioro	492	44	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-114	10	39	0	0	0	117	66
Intereses a Favor	-191	-268	-36	-104	-42	-63	-210	0
Fluctuación Cambiaria	-2	3	69	0	0	0	-1	76
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	5,693	5,750	7,255	8,413	8,784	8,771	4,239	4,842
Intereses Devengados	560	1,345	1,919	2,441	2,157	2,191	816	1,526
Fluctuación Cambiaria	-101	-512	-237	0	0	0	-362	262
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	50	70	84	84	84	84	37	36
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	508	903	1,766	2,525	2,242	2,275	491	1,824
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	11,873	11,982	11,972	12,568	12,916	12,921	9,278	10,084
Decremento (Incremento) en Clientes	-280	-655	-287	-255	-282	-173	-458	-221
Decremento (Incremento) en Inventarios	-9	-228	-376	-22	-201	-228	-242	-239
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	501	-276	-38	-194	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,979	-1,074	515	200	940	842	-1,260	340
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-311	1,539	469	148	150	-143	299	481
Capital de trabajo	1,379	-418	823	-205	569	104	-1,661	361
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-1,537	-1,295	-515	-439	-508	-504	-871	-663
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-158	-1,713	308	-643	61	-400	-2,532	-302
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	11,715	10,269	12,280	11,925	12,976	12,521	6,746	9,782
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-10,051	-14,269	-13,203	-11,279	-8,662	-7,927	-8,598	-8,954
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	20	19	76	0	0	0	29	76
Inversión en Activos Intangibles	56	-4	-127	-253	-253	-253	0	0
Intereses Cobrados	188	285	19	104	42	63	238	-60
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	1,037	-96	-39	0	0	0	-106	-36
Otros Activos	-656	-260	-1,708	0	0	0	-540	-1,480
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-9,405	-14,325	-14,983	-11,428	-8,873	-8,117	-8,978	-10,453
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	2,310	-4,056	-2,703	497	4,103	4,405	-2,233	-671
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	2,714	10,082	11,854	7,787	1,000	2,500	7,000	9,255
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,235	-4,376	-4,532	-3,488	0	0	-3,698	-3,146
Amortización de Arrendamientos	-133	-178	-223	-249	-249	-249	-124	-143
Intereses Pagados y otras partidas	-560	-1,141	-1,919	-2,441	-2,157	-2,191	-709	-1,526
Intereses Pagados por arrendamientos	-50	-70	-84	-84	-84	-84	-37	-36
Financiamiento "Ajeno"	-263	4,317	5,096	1,526	-1,490	-24	2,431	4,405
Recompra de Acciones	-176	6	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	-233	-158	-156	0	0	0	5	-795
Dividendos Pagados	-2,203	-2,427	-2,548	-1,780	-1,885	-1,937	-2,427	-2,548
Financiamiento "Propio"	-2,613	-2,579	-2,704	-1,780	-1,885	-1,937	-2,422	-3,342
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-2,875	1,738	2,392	-255	-3,376	-1,962	10	1,062
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-565	-2,318	-310	242	728	2,443	-2,223	391
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	2	6	-15	0	0	0	1	-20
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,260	3,696	1,384	1,059	1,301	2,029	3,696	1,384
Efectivo y equiv. al final del Periodo	3,696	1,384	1,059	1,301	2,029	4,472	1,474	1,756
							<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	-1,645	-1,933	-2,289	-2,646	-2,745	-2,747	-1,879	-2,062
Flujo Libre de Efectivo	9,890	8,093	9,670	8,946	9,899	9,441	8,122	11,033
Amortización de Deuda	2,235	4,376	4,532	3,488	0	0	5,060	3,824
Revolencia automática	-1,068	-4,184	-1,246	0	0	0	-4,499	1,942
Amortización de Deuda Final	1,167	191	3,286	3,488	0	0	561	5,766
Intereses Netos Pagados	372	856	1,900	2,337	2,115	2,128	325	1,971
Servicio de la Deuda	1,538	1,048	5,186	5,824	2,115	2,128	886	7,737
DSCR	6.4	7.7	1.9	1.5	4.7	4.4	9.2	1.4
DSCR con Caja Inicial	9.2	11.3	2.1	1.7	5.3	5.4	12.8	1.7
Deuda Neta a FLE	0.4	1.5	2.1	2.7	2.4	2.6	1.2	1.6
Deuda Neta a EBITDA	0.3	1.0	1.7	1.9	1.9	1.9	0.7	1.4

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG.

** Proyecciones a partir del 4T23.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, agosto 2021
Calificación anterior	MEGA 24X y MEGA 24-2X: Inicial
Fecha de última acción de calificación	MEGA 24X y MEGA 24-2X: Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T15-3T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna e información anual dictaminada por KPMG.
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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 calificadoradora 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, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM