



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Asigna Calificación 'AAA(mex)' a Emisiones de CB de Megacable

Mexico Mon 29 Jan, 2024 - 11:54 AM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 29 Jan 2024: Fitch Ratings asignó la calificación 'AAA(mex)' a las emisiones de certificados bursátiles (CB) con clave de pizarra MEGA 24X y MEGA 24-2X de Megacable Holdings, S.A.B. de C.V. (Megacable). Bajo la modalidad de vasos comunicantes, las emisiones de CB en conjunto no podrán exceder un monto total de hasta MXN8,000 millones. Los recursos se destinarán 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.

La calificación de Megacable de 'AAA(mex)' con Perspectiva Estable refleja la posición de mercado de Megacable como uno de los proveedores principales de servicios fijos de televisión restringida, internet y telefonía en México. La calificación es soportada por el reconocimiento bueno de marca y la estrategia comercial de empaquetamiento de productos y de modernización y expansión de su red que han permitido incrementar el número de suscriptores y alcanzar un nivel de penetración de red de 33%. El perfil financiero de Megacable es fuerte, apoyado por la expectativa de una generación positiva de flujo de fondos libre (FFL) en el mediano plazo y una estructura de capital conservadora.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición de Mercado Buena: Al tercer trimestre de 2023 (3T23), Megacable incrementó en alrededor de 2.9 millones las casas pasadas y en aproximadamente de 14,200 kilómetros (km) el despliegue de red, esto como parte de su estrategia de expansión y modernización de su red. De acuerdo a información del Instituto Federal de Telecomunicaciones (IFT), Megacable contaba con una participación de mercado de 16.6% en número de accesos al servicio fijo de internet al cierre del 2T23. La empresa cuenta con presencia nacional y un reconocimiento de marca bueno. Al cierre del 3T23, la red de Megacable de 90,503 km pasaba por 14.6 millones de casas y atendía a 4.8 millones de suscriptores únicos.

Industria Competida: Los participantes principales de la industria han incrementado el nivel de inversiones en despliegue y modernización de red durante los últimos años. Aunado a una inflación alta, Fitch espera que esto limite el incremento importante en el EBITDA para los operadores. Asimismo, la lista creciente de alternativas en el mercado y el costo bajo de opciones de contenido digital distribuido vía internet, junto con un ambiente operativo débil, puedan acelerar las pérdidas de suscriptores del segmento de video.

Oportunidades de Crecimiento: La naturaleza de integración de los paquetes de servicios de video, internet y voz, junto con el nivel bajo de acceso a internet en México (71% según IFT 3T23), y su estrategia de modernización y expansión de red, han permitido a Megacable continuar con el aumento en el número de suscriptores en los tres servicios. Fitch espera que el crecimiento del EBITDA de Megacable sea impulsado principalmente por la demanda de banda ancha.

Diversificación de Clientes y Servicios: Megacable cuenta con una mezcla de ingresos balanceada y una diversificación buena de clientes y servicios. Al cierre del 3T23 (nueve meses), los distintos segmentos contribuyeron a los ingresos totales de la siguiente manera: video 36%, internet 35%, telefonía 11% y empresarial 17%. Fitch proyecta que el servicio de internet sea el de mayor crecimiento durante los siguientes años debido a una mayor dependencia de los consumidores de este servicio, y por el incremento en la oferta de contenido digital vía internet.

FGO Fuerte: Megacable presenta un flujo generado por operaciones (FGO) fuerte y creciente soportado por la expansión gradual de su red, así como por el aumento en el número de suscriptores. La estrategia actual de crecimiento busca incrementar significativamente el número de casas pasadas en 2023 y 2024. Fitch espera que el indicador de inversiones de capital a ingresos siga cercano a 40% durante estos dos años, y presione la generación de FFL de la empresa. Además, espera que una vez que la empresa alcance su objetivo en el despliegue de red en 2025, el indicador de inversiones de capital a ingresos disminuya a niveles de 25%; a su vez, se traduciría en generación positiva de FFL para Megacable.

Apalancamiento Bajo: Megacable ha presentado niveles bajos de apalancamiento incluso cuando ha realizado inversiones altas de capital. Para los últimos 12 meses (UDM) al 3T23, el indicador deuda total a EBITDA fue de 1.6 veces (x). Al considerar el plan de expansión de su red, financiado con un incremento en el nivel de deuda, Fitch espera que Megacable presente un indicador de apalancamiento bruto cercano de 1.3x a 1.5x durante los siguientes dos años y disminuya gradualmente a partir de 2025.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Los operadores de televisión restringida, internet y telefonía fija tienen ingresos estables y predecibles. Megacable está bien posicionada frente a sus pares en la región, ya que tiene un perfil financiero conservador, márgenes EBITDA de 43% y una penetración de red de alrededor de 33%. Sin embargo, al cierre del 3T23 tiene menor escala (14.6 millones de casas pasadas) que su competidor Grupo Televisa, S.A.B. (Televisa) [AAA(mex) Perspectiva Estable]. Televisa es el proveedor principal de televisión restringida con 58% del mercado y el segundo proveedor de internet fijo con 24.7% del mercado (IFT 2T23). Televisa cuenta con alrededor de 19.5 millones de casas pasadas y un nivel de penetración de red similar al de Megacable. En términos de apalancamiento, el perfil de Televisa es menos conservador que el de Megacable. Fitch espera que Televisa reporte un nivel de apalancamiento neto de 2.2x al cierre de 2023.

Megacable tiene mayor penetración de red y márgenes operativos mejores que Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V. (Total Play). En 2022, Total Play terminó su estrategia agresiva de despliegue de red y alcanzó 17.5 millones de casas pasadas. Pese a que en 2019 superó a Megacable en número de casas pasadas, enfrenta el reto de incrementar la penetración de su red, la cual es de 26.3% al cierre del 3T23. La posición de liquidez de Total Play es débil y presenta un apalancamiento de 3.5x.

Megacable compite con América Móvil, S.A.B. de C.V. (AMX) [AAA(mex) Perspectiva Estable], compañía que posee 39% del mercado de acceso fijo a internet y 39.8% del servicio de telefonía fija. AMX tiene mayor escala y diversificación geográfica con un apalancamiento neto de 1.6x al 3T23.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos claves empleados por Fitch en su caso base son:

--crecimiento en ingresos cercano a 21% en 2023, impulsado principalmente por el segmento de internet y un aumento en el número de suscriptores por la estrategia de mayor despliegue de red iniciada en 2022;

--margen EBITDA en rangos de 44% durante 2023 y 2024;

--nivel de inversiones de capital a ingresos de 40% en 2023 a 2024;

--distribuciones a accionistas de hasta MXN2,500 millones en 2023 y 2024;

--niveles de apalancamiento deuda a EBITDA cercanos de 1.3x a 1.4x durante los siguientes dos años.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--desempeño operativo débil que presione los indicadores de rentabilidad;

--generación negativa de FFL a lo largo del ciclo;

--niveles de apalancamiento bruto cercanos a 2.5x;

--cambios regulatorios desfavorables para Megacable.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--dado que las calificaciones de Megacable en escala nacional están en el nivel más alto, acciones positivas de calificación no son posibles.

LIQUIDEZ

Liquidez Buena: Al cierre del 3T23, Megacable cuenta con un monto de efectivo e inversiones temporales de MXN1,756 millones frente a una deuda de corto plazo de MXN4,648 millones. La deuda total de Megacable es de MXN19,924 millones de los cuales MXN12,814 millones corresponden a créditos bancarios y el resto a emisiones de CB. Se espera que la empresa refinance los créditos bancarios con vencimiento en 2024 con líneas de crédito nuevas con plazos mayores y emisiones de CB de largo plazo.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 29, 2022);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 8/junio/2023.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, prospectos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Al 30/septiembre/2023.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

FECHA DEL COMITÉ DE CLASIFICACIÓN RELEVANTE

07 June 2023

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅

RATING ⇅

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

senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación
MEGA 24X	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación
MEGA 24-2X	ENac LP	AAA(mex)	Nueva Calificación

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Velia Patricia Valdes Venegas

Director

Analista Líder

+52 81 4161 7049

velia.valdes@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Oscar Alvarez

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 81 4161 7090

oscar.alvarez@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas – Efectiva del 29 de diciembre de 2022 al 21 de diciembre de 2023 \(pub. 29 Dec 2022\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

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

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles

en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última

instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él.

Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a

proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.