FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación de Megacable en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Mon 19 May, 2025 - 3:14 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 19 May 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Megacable Holdings, S.A.B. de C.V. (Megacable) en 'AAA(mex)'. La Perspectiva es Estable. Asimismo, afirmó las calificaciones 'AAA(mex)' de las emisiones de certificados bursátiles (CB) con clave de pizarra MEGA 22, MEGA22-2, MEGA 24X y MEGA 24-2X.

La calificación de Megacable refleja su posición de mercado como una de las empresas principales de telecomunicaciones en México para los segmentos residencial y empresarial. Con la modernización y expansión de su infraestructura, Megacable ha mejorado la calidad de sus servicios e incrementado el número de suscriptores en una industria cada vez más competida.

También incorpora la expectativa de una mejora gradual en rentabilidad debido a la maduración de inversiones recientes y gestión operativa. Esta mejora en márgenes operativos, en combinación con inversiones menores de capital, permitirá generar flujo de fondos libre (FFL) neutro en 2025 y positivo en 2026. Fitch proyecta que el apalancamiento bruto (deuda total sobre EBITDA) de Megacable será inferior a 1.5 veces (x) en el mediano plazo.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Estructura Financiera Robusta: Megacable ha mantenido niveles bajos de apalancamiento incluso en períodos de inversiones altas de capital. A marzo de 2025, el indicador deuda total a EBITDA fue de 1.7x. Fitch prevé un nivel de deuda relativamente estable de 2025 a 2027 y estima que el apalancamiento bruto disminuirá gradualmente hacia niveles cercanos a 1.2x en 2027 a medida se fortalezca la generación de EBITDA.

Posición Buena de Mercado: Al cierre del primer trimestre de 2025 (1T25), Megacable tenía una cobertura de 17.6 millones casas pasadas y 102,420 kilómetros (km) de red de distribución, posicionándose como uno de los proveedores principales de servicios de telecomunicaciones en México, con participaciones de mercado buenas en número de accesos al servicio fijo de internet (19%) y televisión de paga (27%). Fitch espera que la empresa continúe expandiendo su red durante 2025 y alcance una cobertura de aproximadamente 19 millones de casas pasadas. La penetración se proyecta cercana a 32.5%, lo que le permitirá mantener su posición de mercado y agregar certidumbre en la generación de ingresos.

Expectativa de FFL Positivo: Fitch espera que Megacable genere FFL neutro en 2025, considerando una intensidad de capital cercana a 28% de los ingresos y pago de dividendos equivalentes a 20% del EBITDA de 2024. El escenario base de Fitch incorpora una disminución gradual de la intensidad de capital hacia 20% en los próximos años, alineada con la estrategia de la compañía, lo que le permitirá tener una generación de FFL positiva a partir de 2026.

Desempeño Operativo Bueno: En los últimos 12 meses (UDM) concluidos en marzo de 2025, los ingresos totales crecieron 9% en comparación con el mismo período de 2024, respaldados por un incremento en la base de subscriptores únicos de 10.3%. Fitch estima un incremento en ingresos cercano a 12% para 2025, un número de subscriptores únicos superior a seis millones, y un margen EBITDA cercano a 45% (2024: 43.4%). El caso base asume una mejora gradual en el margen EBITDA de 2025 a 2027 conforme aumente la penetración en casas pasadas, acorde con el plan de maduración de la red nueva.

Industria Competida: En años recientes, los participantes principales de la industria realizaron inversiones significativas de despliegue y modernización de red. Fitch espera que esto, sumado a un entorno operativo más débil, limitará aumentos importantes en los ingresos por subscriptor. Además, la lista creciente de alternativas en el mercado y el costo bajo de opciones de contenido digital distribuido vía internet, podrían acelerar las pérdidas de suscriptores en el segmento de video.

Crecimiento y Diversificación de Servicios: Fitch prevé que el crecimiento del EBITDA de Megacable será impulsado principalmente por la demanda de banda ancha, debido a la dependencia de los consumidores a este servicio y la oferta creciente de contenido digital. Megacable cuenta con una mezcla de ingresos equilibrada y una diversificación buena de clientes y servicios. La integración de servicios de Megacable, junto con su estrategia de modernización y expansión de red, han favorecido el aumento continuo en su número de

suscriptores. Al cierre de 2024, la contribución de los distintos segmentos a los ingresos totales fue: internet 38%, video 34%, telefonía 9%, empresarial 17% y servicio móvil 2%.

ANÁLISIS DE PARES

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 44% en promedio y una penetración de su red de alrededor de 32%. Megacable tiene escala menor al cierre de marzo de 2025 (17.6 millones de casas pasadas) que su competidor Grupo Televisa, S.A.B. (Televisa) [AA+(mex) Perspectiva Negativa] (19.9 millones de casa pasadas), quien es el mayor proveedor de televisión restringida con 54.2% del mercado y el segundo proveedor de internet fijo con 19.8% del mercado según el Instituto Federal de Telecomunicaciones (IFT) al 4T24. Sin embargo, Televisa presentó un apalancamiento neto más alto de 2.8x al cierre de 2024.

Megacable tiene una escala y márgenes operativos similares que Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V. (Total Play), que cuenta con 17.6 millones de casas pasadas, sin embargo, la penetración de Megacable es superior (1T25: 32%). La posición de liquidez de Total Play es débil y presenta un apalancamiento neto de 3x al cierre de 2024.

Megacable compite con América Móvil S.A.B. de C.V. (AMX) [AAA(mex) Perspectiva Estable], quien posee 39.4% del mercado de acceso fijo a internet, y una posición dominante en el mercado móvil. AMX tiene mayor escala y diversificación geográfica con un apalancamiento neto de 1.8x a diciembre de 2024.

SUPUESTOS CLAVE

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

--un crecimiento de ingresos anual promedio 10.5% de 2025 a 2027, impulsado principalmente por el segmento de internet y un número mayor de suscriptores;

--mejora gradual en el margen EBITDA, con un promedio de 45.8% de 2025 a 2027, conforme aumenta la penetración de la red;

--una intensidad de capital promedio de 25% de los ingresos de 2025 a 2027;

--las distribuciones a accionistas representan 20% del EBITDA del año anterior;

--un nivel de apalancamiento deuda a EBITDA entre 1x y 1.5x de 2025 a 2027.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

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

--una generación negativa de FFL a través del ciclo;

--un nivel de apalancamiento bruto cercano a 2.5x;

--un indicador de flujo de caja operativo (FCO) menos capex a deuda inferior a 10% de manera sostenida;

--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

A marzo de 2025 Megacable tenía efectivo y equivalentes por MXN4,590 millones, frente a obligaciones de corto plazo de MXN1,008. La deuda total de Megacable es de MXN24,788 millones, de los cuales MXN13,736 millones corresponden a créditos bancarios y el resto a emisiones de CB. Se espera que la compañía realice refinanciamientos de deuda de manera oportuna.

PERFIL DEL EMISOR

Megacable es uno de los proveedores principales de servicios fijos de televisión restringida, internet y telefonía en México. Al cierre de marzo de 2025 su red de 102,420 km pasaba por 17.6 millones de casas y atendía a 5.6 millones de suscriptores únicos (14.1 millones de RGU).

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 22, 2023);

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

INFORMACIÓN REGULATORIA – MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 31/mayo/2024

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: a 31/marzo/2025

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.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT	RATING			PRIOR
Megacable Holdings, S.A.B. de C.V.	ENac LP AAA(mex) Rating Outlook Stable		Afirmada	AAA(mex) Rating Outlook Stable
senior unsecured	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
MEGA 22 MXN 2.53 bln Floating bond/note 09-Jul-2027 MX91ME090004	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
MEGA 22-2 MXN 4.47 bln 9.82% bond/note 02-Jul-2032 MX91ME090012	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
MEGA 24X MX91ME090038	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)
MEGA 24-2X MX91ME090046	ENac LP	AAA(mex)	Afirmada	AAA(mex)

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

FITCH RATINGS ANALYSTS

Eduardo Trejos
Director
Analista Líder
+52 81 4161 7121
eduardo.trejos@fitchratings.com
Fitch Mexico S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial, Monterrey 64920

Francisco Mercadal
Associate Director
Analista Secundario
+56 2 3321 2912
francisco.mercadal@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz
Senior Director
Presidente del Comité de Calificación
+52 81 4161 7033
alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes
São Paulo
+55 11 4504 2207
maggie.guimaraes@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 (pub. 22 Dec 2023)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (08 Apr 2025, 10 Apr 2025, 06 Dec 2024)

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 afirmo 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 substituto 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 © 2025 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.