Megacable

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

Megacable LP
HR AAA
Perspectiva Estable

Megacable CP
HR+1

Corporativos
15 de octubre de 2026
*A NRSRO Rating**

2024	2025	2026
HR AAA	HR AAA	HR AAA
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable

Elizabeth Martínez
Directora Asociada de Corporativos / ABS
Analista Responsable
elizabeth.martinez@hrratings.com

Karla Castillo
Analista Sr.
karla.castillo@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para Megacable y de HR+1 para Megacable

La ratificación de las calificaciones para Megacable (o la Empresa) se fundamenta en la capacidad operativa de la Empresa, en conjunto con los niveles esperados de endeudamiento neto, lo cual se verá reflejado en niveles promedio ponderados de Cobertura de Servicio de Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) de 2.8 veces (x) y DSCR con Caja de 3.7x, así como una Razón de Años de Pago promedio ponderado de 1.1 años para 2026-2028.

En el periodo proyectado, estimamos que la Empresa continúe viéndose beneficiada por la maduración de su estrategia de expansión en los nuevos territorios, así como que continúe con el proyecto de migración de red a fibra óptica. Lo anterior se verá reflejado en una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 6.7% en ingresos de 2025-2028, alcanzando ingresos totales de P$43,075 millones (m) en 2028. En términos de EBITDA, esperamos que Megacable continúe con su estrategia de optimización de costos y gastos, generando un EBITDA y margen EBITDA promedio ponderados de P$18,031m y 45.4% para el periodo 2026-2028.

Respecto al Flujo Libre de Efectivo (FLE), proyectamos que alcance niveles de P$16,128m en 2028 (vs. P$12,725m en 2025), derivado de la estabilización en los requerimientos de capital de trabajo, así como una continua generación de EBITDA. Con respecto a la estructura de la deuda, estimamos que la Empresa alcance una deuda total y deuda neta de P$17,366m y P$10,821m respectivamente en 2028 (vs. P$25,691m y P$20,757m en 2025), derivado del vencimiento de créditos y emisiones durante el periodo proyectado por un monto total de P$15,262m, de acuerdo con su calendario de amortización. Adicionalmente, esperamos que la Empresa incurra en deuda por P$8,600m para refinanciar parcialmente las amortizaciones en el periodo proyectado. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de
Ejercicio Fiscal	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2026**	**2027**	**2028**	**Base**	**Estrés**	**Estrés**
Ventas Totales	32,840	35,430	37,892	40,392	43,075	34,821	35,749	37,258	39,716	35,608	-10.3%
EBITDA	14,381	15,928	17,119	18,398	19,672	15,128	15,533	15,956	18,031	15,421	-14.5%
Margen EBITDA	43.8%	45.0%	45.2%	45.5%	45.7%	43.4%	43.4%	42.8%	45.4%	43.3%	*-208pbs*
Flujo Libre de Efectivo	10,836	12,725	13,598	15,079	16,128	9,649	10,649	10,657	14,563	10,150	-30.3%
Servicio de la Deuda	2,237	1,917	3,585	10,132	7,735	3,609	10,349	8,342	6,346	6,550	3.2%
Amortización Neta	-	1,456	1,946	8,662	6,600	1,946	8,662	6,600	4,863	4,863	0.0%
Intereses Pagados	2,237	1,917	1,639	1,470	1,135	1,663	1,686	1,742	1,483	1,687	13.8%
Deuda Total	25,229	25,691	24,028	18,366	17,366	24,028	24,902	25,902	20,983	24,679	17.6%
Deuda Neta	21,001	20,757	18,990	15,566	10,821	22,963	23,888	24,791	16,263	23,619	45.2%
Tasa Pasiva	11.3%	9.6%	8.3%	8.3%	8.2%	8.4%	8.1%	8.1%	8.3%	8.2%	*-4pbs*
DSCR	4.8x	3.8x	3.8x	1.5x	2.1x	2.7x	1.0x	1.3x	2.8x	1.9x	-31.2%
DSCR con Caja	5.5x	5.0x	5.2x	2.0x	2.4x	4.0x	1.1x	1.4x	3.7x	2.6x	-28.1%
Deuda Neta a FLE	1.9	1.6	1.4	1.0	0.7	2.4	2.2	2.3	1.1	2.3	104.8%
ACP	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6	1.3	1.3	1.3	1.4	1.3	-7.1%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Niveles de Ingresos.** Los ingresos totales acumulados de la Empresa incrementaron 8.0% al 2T26, en comparación con los ingresos reportados al 2T25 y se encontraron -1.7% contra el escenario base. Dicho incremento está relacionado con un aumento en el número de suscriptores durante el periodo, así como la continua consolidación de los nuevos territorios que se han obtenido a través de los últimos periodos.
- **Generación de FLE.** Al 2T26, Megacable generó un FLE por P$7,197m (+26.8% vs. P$5,677m al 2T25 y -0.4% vs. P$7,228m en el escenario base) derivado principalmente de la operación de la Empresa y menores requerimientos de capital de trabajo.
- **Endeudamiento.** En 2T26, la Empresa registró una deuda total de P$25,086m (-2.3% vs. 2T25 y +4.2% vs. el escenario base) y una deuda neta de P$20,436m (-9.6% vs. 2T25 y +1.6% vs. el escenario base). Los movimientos en la deuda se generaron principalmente por la amortización de dos créditos en los últimos doce meses (UDM) por un monto total de P$1,594m. Sin embargo, fue en parte contrarrestado por la contratación de un crédito durante el mismo periodo por un monto total de P$1,000m.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en Ingresos Totales.** Estimamos que la Empresa alcanzará ingresos por P$43,075m en 2028 (vs. P$35,430m en 2025), derivado de un incremento en el número de suscriptores por la estrategia de expansión de la Empresa. Sin embargo, derivado de que la estrategia inició en 2022, estimamos que tenga un crecimiento más moderado durante el periodo de proyección.
- **Niveles de Deuda.** Estimamos que la Empresa alcanzará una deuda total de P$17,366m en 2028 (vs. P$25,691m en 2025) y que la deuda neta mostrará niveles de P$10,821m (vs. P$20,757m en 2025), derivado de la amortización de créditos y las emisiones de MEGA 22 y MEGA 24X durante el periodo proyectado de acuerdo con el calendario de amortización. Adicionalmente, estimamos la contratación de deuda por P$8,600m, bajo condiciones similares, para realizar el refinanciamiento parcial de las obligaciones de deuda.

Factores Adicionales Considerados

- **Fortaleza en Métricas.** Derivado de un crecimiento sostenido en el FLE hacia 2028, esperamos que Megacable refleje niveles ponderados de DSCR y Años de Pago en los niveles más altos de la curva de la métrica, teniendo niveles promedio ponderados de 2.8x y 1.1 años respectivamente para el periodo proyectado.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Mayor Nivel de Endeudamiento.** En un escenario en el que la Empresa deba emitir deuda adicional y esto refleje una presión del servicio de la deuda, las métricas de DSCR podrían mostrar un deterioro. La calificación podría verse afectada negativamente si el DSCR y DSCR con Caja alcanzan niveles promedio ponderado por debajo de 1.9x y 2.6x en el periodo de 2026-2028 (vs. 2.8x y 3.7x respectivamente en el escenario base).

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos)

			Al Cierre			Al Cierre	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	**73,282**	**74,720**	**74,902**	**73,000**	**76,925**	**72,330**	**74,017**
Activo Circulante	**9,765**	**10,416**	**10,008**	**7,357**	**10,723**	**8,887**	**9,989**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,228	4,934	5,038	2,799	6,545	3,085	4,650
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,644	1,519	1,222	1,018	861	1,903	1,392
Otras Cuentas por Cobrar Neto	413	481	461	481	503	495	442
Inventarios	633	636	573	509	435	604	579
Otros Activos Circulantes	2,847	2,846	2,715	2,550	2,379	2,801	2,926
Activos No Circulantes	**63,517**	**64,304**	**64,893**	**65,644**	**66,202**	**63,443**	**64,028**
Cuentas por Cobrar No Circulantes	1,400	1,398	1,538	1,614	1,695	1,462	1,413
Planta, Propiedad y Equipo	55,578	56,108	56,413	57,086	57,563	55,421	55,672
Activos Intangibles	5,700	5,870	5,888	5,888	5,888	5,781	5,888
Crédito Mercantil	4,366	4,366	4,366	4,366	4,366	4,366	4,366
Otros Intangibles	1,333	1,504	1,522	1,522	1,522	1,415	1,522
Otros Activos No Circulantes	840	929	1,055	1,055	1,055	780	1,055
Activos por Derecho de Uso	840	929	1,055	1,055	1,055	780	1,055
PASIVOS TOTALES	**37,625**	**38,976**	**38,707**	**34,712**	**35,677**	**37,955**	**39,668**
Pasivo Circulante	**7,297**	**7,914**	**15,317**	**13,569**	**7,533**	**7,412**	**9,966**
Pasivo con Costo	1,452	1,946	8,662	6,600	-	1,897	2,963
Proveedores	4,533	4,671	5,644	5,963	6,333	4,490	5,764
Otros sin Costo	1,312	1,296	1,011	1,006	1,200	1,024	1,239
Partes Relacionadas	93	92	95	95	95	103	95
Pasivo por Arrendamiento	199	277	251	251	251	200	251
Otros	732	650	421	378	411	466	579
Pasivos no Circulantes	**30,329**	**31,063**	**23,390**	**21,143**	**28,144**	**30,544**	**29,702**
Pasivo con Costo	23,777	23,745	15,366	11,766	17,366	23,782	22,123
Impuestos Diferidos	3,933	4,787	5,455	6,525	7,837	4,282	5,032
Otros Pasivos No Circulantes	2,619	2,531	2,569	2,853	2,941	2,479	2,547
Pasivo por Arrendamiento	707	739	896	896	896	650	896
Partes Relacionadas	907	778	711	711	711	811	711
Otros	1,004	1,015	962	1,246	1,334	-	940
CAPITAL CONTABLE	**35,657**	**35,744**	**36,195**	**38,288**	**41,249**	**34,375**	**34,349**
Minoritario	**1,016**	**1,215**	**1,373**	**1,552**	**1,772**	**1,123**	**1,302**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	850	1,071	1,268	1,268	1,268	1,069	1,268
Utilidad del Ejercicio	166	144	105	284	505	54	34
Mayoritario	**34,641**	**34,529**	**34,822**	**36,736**	**39,476**	**33,252**	**33,047**
Capital Contribuido	910	910	910	910	910	910	910
Utilidades Acumuladas y Otros	31,444	30,826	30,444	31,344	33,066	30,883	30,444
Utilidad del Ejercicio	2,287	2,793	3,468	4,482	5,500	1,458	1,693
Deuda Total	**25,229**	**25,691**	**24,028**	**18,366**	**17,366**	**25,680**	**25,086**
Deuda Neta	**21,001**	**20,757**	**18,990**	**15,566**	**10,821**	**22,595**	**20,436**
Días Cuentas por Cobrar	21	22	18	18	18	20	19
Días Inventario	46	46	38	39	40	45	43
Días Proveedores	326	365	343	369	381	354	371

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

Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
Ventas Totales	**32,840**	**35,430**	**37,892**	**40,392**	**43,075**	**17,307**	**18,687**
Masivo	27,182	30,004	32,554	34,970	37,598	14,588	15,983
Empresarial	5,659	5,426	5,338	5,422	5,477	2,719	2,704
Costo de Ventas	**4,959**	**4,885**	**5,752**	**5,884**	**6,223**	**2,538**	**2,721**
Utilidad Bruta	**27,881**	**30,545**	**32,140**	**34,508**	**36,852**	**14,768**	**15,965**
Gastos de Operación	13,500	14,617	15,021	16,110	17,180	6,831	7,339
EBITDA	**14,381**	**15,928**	**17,119**	**18,398**	**19,672**	**7,937**	**8,627**
Depreciación y Amortización	8,463	9,532	10,208	10,175	10,272	4,627	5,186
Depreciación	7,759	8,590	9,200	9,184	9,281	4,243	4,673
Amortización de Intangibles	503	732	783	770	770	275	398
Amortización de Arrendamientos	201	210	225	221	221	110	115
Utilidad Operativa antes de Otros	**5,918**	**6,396**	**6,911**	**8,223**	**9,400**	**3,310**	**3,441**
Otros Ingresos y Gastos Netos	138	47	65	0	0	65	65
Utilidad Operativa después de Otros	**6,056**	**6,444**	**6,977**	**8,223**	**9,400**	**3,375**	**3,506**
Ingresos por Intereses	440	437	391	291	315	226	198
Otros Productos Financieros	97	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	2,765	2,437	2,053	1,761	1,450	1,359	1,073
Intereses Pagados por Arrendamiento	76	207	99	93	93	32	53
Ingreso Financiero Neto	-2,305	-2,206	-1,761	-1,563	-1,228	-1,166	-928
Resultado Cambiario	-231	102	-35	0	0	41	-35
Resultado Integral de Financiamiento	**-2,536**	**-2,105**	**-1,797**	**-1,563**	**-1,228**	**-1,125**	**-963**
Utilidad antes de Impuestos	**3,520**	**4,339**	**5,180**	**6,660**	**8,172**	**2,250**	**2,543**
Impuestos sobre la Utilidad	1,054	1,350	1,554	1,998	2,452	685	763
Impuestos Causados	504	481	886	929	1,140	336	518
Impuestos Diferidos	549	869	668	1,070	1,313	349	245
Utilidad Neta Consolidada	**2,466**	**2,989**	**3,626**	**4,661**	**5,720**	**1,565**	**1,780**
Participación minoritaria en la utilidad	180	197	158	179	220	107	87
Participación mayoritaria en la utilidad	**2,287**	**2,793**	**3,468**	**4,482**	**5,500**	**1,458**	**1,693**
Cifras UDM						*Cifras UDM*	
Cambio en Ventas	9.9%	7.9%	6.9%	6.6%	6.6%	8.1%	8.2%
Margen Bruto	84.9%	86.2%	84.8%	85.4%	85.6%	85.5%	86.2%
Margen EBITDA	43.8%	45.0%	45.2%	45.5%	45.7%	44.3%	45.1%
Tasa de Impuestos	29.9%	31.1%	30.0%	30.0%	30.0%	29.9%	30.8%
Tasa Pasiva	11.3%	9.6%	8.3%	8.3%	8.2%	10.5%	8.5%
Tasa Activa	7.2%	7.1%	6.3%	6.0%	5.9%	8.4%	6.5%

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

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**3,520**	**4,339**	**5,180**	**6,660**	**8,172**	**2,250**	**2,543**
Provisiones del Periodo	120	165	101	0	0	131	101
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**120**	**165**	**101**	**0**	**0**	**131**	**101**
Depreciación y Amortización	8,463	9,532	10,208	10,175	9,281	4,627	5,186
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	35	55	134	0	0	182	134
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-47	31	-81	0	0	-87	-81
Intereses a Favor	-536	-415	-391	-291	-315	-224	-197
Fluctuación Cambiaria	33	-154	0	0	0	24	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**7,947**	**9,049**	**9,870**	**9,884**	**9,958**	**4,522**	**5,042**
Intereses Devengados	2,765	2,336	2,106	1,761	1,450	1,359	1,126
Intereses por Arrendamiento	76	207	99	93	93	32	53
Otros	-269	-476	-713	0	0	-370	-713
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**2,572**	**2,067**	**1,492**	**1,854**	**1,542**	**1,021**	**465**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**14,160**	**15,620**	**16,643**	**18,398**	**19,672**	**7,924**	**8,151**
Decremento (Incremento) en Clientes	-334	371	234	204	157	-12	63
Decremento (Incremento) en Inventarios	124	-25	51	64	74	-33	45
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	67	68	68	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	-32	224	323	319	369	-438	443
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	265	233	269	278	282	111	475
Capital de trabajo	**22**	**803**	**943**	**934**	**950**	**-372**	**1,026**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-515	-496	-648	-929	-1,140	-336	-280
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-493**	**306**	**295**	**5**	**-189**	**-708**	**746**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**13,668**	**15,926**	**16,938**	**18,403**	**19,483**	**7,216**	**8,896**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-10,054	-9,499	-9,518	-9,858	-9,759	-4,219	-4,251
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	50	34	18	0	0	26	18
Inversión en Activos Intangibles	0	0	-385	-770	-770	0	0
Inversión en Activos por Derecho de Uso	0	0	-111	-221	-221	0	0
Intereses Cobrados	545	415	414	291	315	261	221
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	-128	66	41	0	0	-10	41
Otros Activos	1,158	-1,183	-327	0	0	-482	-327
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-8,430**	**-10,168**	**-9,866**	**-10,558**	**-10,435**	**-4,424**	**-4,297**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**5,238**	**5,758**	**7,072**	**7,846**	**9,048**	**2,792**	**4,599**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	8,706	1,618	1,000	3,000	5,600	1,000	1,000
Aumento de Arrendamientos	0	0	111	221	221	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-5,524	-1,456	-2,770	-8,662	-6,600	-626	-1,712
Amortización de Otros Arrendamientos	-201	-210	-225	-221	-221	-110	-115
Intereses Pagados	-2,781	-2,332	-2,053	-1,761	-1,450	-1,327	-1,073
Intereses Pagados por Arrendamientos	-76	-207	-99	-93	-93	-32	-53
Financiamiento "Ajeno"	**123**	**-2,587**	**-4,037**	**-7,516**	**-2,542**	**-1,095**	**-1,952**
Compra y Venta de Acciones Propias	0	0	0	0	0	-5	0
Otras Partidas	-20	370	243	0	0	44	243
Dividendos Pagados	-2,644	-2,867	-3,174	-2,568	-2,760	-2,875	-3,174
Financiamiento "Propio"	**-2,665**	**-2,497**	**-2,931**	**-2,568**	**-2,760**	**-2,836**	**-2,931**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-2,541**	**-5,084**	**-6,968**	**-10,084**	**-5,302**	**-3,931**	**-4,883**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**2,697**	**674**	**104**	**-2,239**	**3,746**	**-1,139**	**-284**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-8	33	-0	0	0	-4	-0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,539	4,228	4,934	5,038	2,799	4,228	4,934
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**4,228**	**4,934**	**5,038**	**2,799**	**6,545**	**3,085**	**4,650**
Cifras UDM						*Cifras UDM*	
CAPEX de Mantenimiento	-2,547	-2,816	-3,016	-3,010	-3,041	-2,725	-2,955
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**10,836**	**12,725**	**13,598**	**15,079**	**16,128**	**10,724**	**14,244**
Amortización de Deuda	5,524	1,456	2,770	8,662	6,600	4,353	2,542
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-5,524	0	-824	0	0	2,120	-644
Amortizacion Neta	0	1,456	1,946	8,662	6,600	6,473	1,897
Intereses Netos Pagados	2,237	1,917	1,639	1,470	1,135	2,317	1,702
Servicio de la Deuda	**2,237**	**3,373**	**3,585**	**10,132**	**7,735**	**8,790**	**3,600**
DSCR	**4.8**	**3.8**	**3.8**	**1.5**	**2.1**	**1.2**	**4.0**
Caja Inicial Disponible	1,539	4,228	4,934	5,038	2,799	4,600	3,085
DSCR con Caja	**5.5**	**5.0**	**5.2**	**2.0**	**2.4**	**1.7**	**4.8**
Deuda Neta a FLE	**1.9**	**1.6**	**1.4**	**1.0**	**0.7**	**2.1**	**1.4**
Deuda Neta a EBITDA	**1.5**	**1.3**	**1.1**	**0.8**	**0.6**	**1.5**	**1.2**

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

Escenario Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos)

			Al Cierre			Al Cierre	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	**73,282**	**74,720**	**70,833**	**71,474**	**73,599**	**72,330**	**74,017**
Activo Circulante	**9,765**	**10,416**	**6,196**	**6,100**	**7,680**	**8,887**	**9,989**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,228	4,934	1,065	1,015	1,111	3,085	4,650
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,644	1,519	1,216	1,171	1,500	1,903	1,392
Otras Cuentas por Cobrar Neto	413	481	384	401	419	495	442
Inventarios	633	636	854	450	1,086	604	579
Otros Activos Circulantes	2,847	2,846	2,676	3,063	3,563	2,801	2,926
Activos No Circulantes	**63,517**	**64,304**	**64,637**	**65,374**	**65,919**	**63,443**	**64,028**
Cuentas por Cobrar No Circulantes	1,400	1,398	1,281	1,345	1,413	1,462	1,413
Planta, Propiedad y Equipo	55,578	56,108	56,413	57,086	57,563	55,421	55,672
Activos Intangibles	5,700	5,870	5,888	5,888	5,888	5,781	5,888
Crédito Mercantil	4,366	4,366	4,366	4,366	4,366	4,366	4,366
Otros Intangibles	1,333	1,504	1,522	1,522	1,522	1,415	1,522
Otros Activos No Circulantes	840	929	1,055	1,055	1,055	780	1,055
Activos por Derecho de Uso	840	929	1,055	1,055	1,055	780	1,055
PASIVOS TOTALES	**37,625**	**38,976**	**36,049**	**36,455**	**38,216**	**37,955**	**39,668**
Pasivo Circulante	**7,297**	**7,914**	**13,057**	**9,685**	**3,160**	**7,412**	**9,966**
Pasivo con Costo	1,452	1,946	8,662	6,600	-	1,897	2,963
Proveedores	4,533	4,671	3,560	2,248	2,173	4,490	5,764
Otros sin Costo	1,312	1,296	834	837	987	1,024	1,239
Partes Relacionadas	93	92	95	95	95	103	95
Pasivo por Arrendamiento	199	277	251	251	251	200	251
Otros	732	650	285	247	266	466	579
Pasivos no Circulantes	**30,329**	**31,063**	**22,992**	**26,770**	**35,056**	**30,544**	**29,702**
Pasivo con Costo	23,777	23,745	15,366	18,302	25,902	23,782	22,123
Impuestos Diferidos	3,933	4,787	5,131	5,706	6,324	4,282	5,032
Otros Pasivos No Circulantes	2,619	2,531	2,495	2,762	2,830	2,479	2,547
Pasivo por Arrendamiento	707	739	896	896	896	650	896
Partes Relacionadas	907	778	711	711	711	811	711
Otros	1,004	1,015	888	1,155	1,223	-	940
CAPITAL CONTABLE	**35,657**	**35,744**	**34,784**	**35,019**	**35,384**	**34,375**	**34,349**
Minoritario	**1,016**	**1,215**	**1,319**	**1,415**	**1,519**	**1,123**	**1,302**
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	850	1,071	1,268	1,268	1,268	1,069	1,268
Utilidad del Ejercicio	166	144	51	147	251	54	34
Mayoritario	**34,641**	**34,529**	**33,465**	**33,604**	**33,865**	**33,252**	**33,047**
Capital Contribuido	910	910	910	910	910	910	910
Utilidades Acumuladas y Otros	31,444	30,826	30,444	30,286	30,364	30,883	30,444
Utilidad del Ejercicio	2,287	2,793	2,111	2,408	2,591	1,458	1,693
Deuda Total	**25,229**	**25,691**	**24,028**	**24,902**	**25,902**	**25,680**	**25,086**
Deuda Neta	**21,001**	**20,757**	**22,963**	**23,888**	**24,791**	**22,595**	**20,436**
Días Cuentas por Cobrar	21	22	19	17	20	20	19
Días Inventario	46	46	44	36	54	45	43
Días Proveedores	326	365	325	376	334	354	371

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

Escenario Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
Ventas Totales	**32,840**	**35,430**	**34,821**	**35,749**	**37,258**	**17,307**	**18,687**
Masivo	27,182	30,004	29,483	30,381	31,864	14,588	15,983
Empresarial	5,659	5,426	5,338	5,368	5,393	2,719	2,704
Costo de Ventas	**4,959**	**4,885**	**5,417**	**4,844**	**4,908**	**2,538**	**2,721**
Utilidad Bruta	**27,881**	**30,545**	**29,404**	**30,905**	**32,350**	**14,768**	**15,965**
Gastos de Operación	13,500	14,617	14,276	15,372	16,393	6,831	7,339
EBITDA	**14,381**	**15,928**	**15,128**	**15,533**	**15,956**	**7,937**	**8,627**
Depreciación y Amortización	8,463	9,532	10,208	10,175	10,272	4,627	5,186
Depreciación	7,759	8,590	9,200	9,184	9,281	4,243	4,673
Amortización de Intangibles	503	732	783	770	770	275	398
Amortización de Arrendamientos	201	210	225	221	221	110	115
Utilidad Operativa antes de Otros	**5,918**	**6,396**	**4,920**	**5,357**	**5,684**	**3,310**	**3,441**
Otros Ingresos y Gastos Netos	138	47	65	0	0	65	65
Utilidad Operativa después de Otros	**6,056**	**6,444**	**4,985**	**5,357**	**5,684**	**3,375**	**3,506**
Ingresos por Intereses	440	437	388	167	266	226	198
Otros Productos Financieros	97	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	2,765	2,437	2,074	1,854	2,008	1,359	1,073
Intereses Pagados por Arrendamiento	76	207	99	93	93	32	53
Ingreso Financiero Neto	-2,305	-2,206	-1,786	-1,779	-1,835	-1,166	-928
Resultado Cambiario	-231	102	-35	0	0	41	-35
Resultado Integral de Financiamiento	**-2,536**	**-2,105**	**-1,821**	**-1,779**	**-1,835**	**-1,125**	**-963**
Utilidad antes de Impuestos	**3,520**	**4,339**	**3,164**	**3,578**	**3,849**	**2,250**	**2,543**
Impuestos sobre la Utilidad	1,054	1,350	949	1,074	1,155	685	763
Impuestos Causados	504	481	605	499	537	336	518
Impuestos Diferidos	549	869	345	575	618	349	245
Utilidad Neta Consolidada	**2,466**	**2,989**	**2,215**	**2,505**	**2,694**	**1,565**	**1,780**
Participación minoritaria en la utilidad	180	197	104	96	104	107	87
Participación mayoritaria en la utilidad	**2,287**	**2,793**	**2,111**	**2,408**	**2,591**	**1,458**	**1,693**
Cifras UDM						*Cifras UDM*	
Cambio en Ventas	9.9%	7.9%	-1.7%	2.7%	4.2%	8.1%	8.2%
Margen Bruto	84.9%	86.2%	84.4%	86.4%	86.8%	85.5%	86.2%
Margen EBITDA	43.8%	45.0%	43.4%	43.4%	42.8%	44.3%	45.1%
Tasa de Impuestos	29.9%	31.1%	30.0%	30.0%	30.0%	29.9%	30.8%
Tasa Pasiva	11.3%	9.6%	8.4%	8.1%	8.1%	10.5%	8.5%
Tasa Activa	7.2%	7.1%	7.2%	6.3%	7.5%	8.4%	6.5%

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

Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**3,520**	**4,339**	**3,164**	**3,578**	**3,849**	**2,250**	**2,543**
Provisiones del Periodo	120	165	101	0	0	131	101
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**120**	**165**	**101**	**0**	**0**	**131**	**101**
Depreciación y Amortización	8,463	9,532	10,208	10,175	9,281	4,627	5,186
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	35	55	134	0	0	182	134
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-47	31	-81	0	0	-87	-81
Intereses a Favor	-536	-415	-387	-167	-266	-224	-197
Fluctuación Cambiaria	33	-154	0	0	0	24	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**7,947**	**9,049**	**9,874**	**10,008**	**10,007**	**4,522**	**5,042**
Intereses Devengados	2,765	2,336	2,127	1,854	2,008	1,359	1,126
Intereses por Arrendamiento	76	207	99	93	93	32	53
Otros	-269	-476	-713	0	0	-370	-713
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**2,572**	**2,067**	**1,513**	**1,947**	**2,101**	**1,021**	**465**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**14,160**	**15,620**	**14,652**	**15,533**	**15,956**	**7,924**	**8,151**
Decremento (Incremento) en Clientes	-334	371	239	45	-329	-12	63
Decremento (Incremento) en Inventarios	124	-25	-231	405	-637	-33	45
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	0	0	439	-469	-585	0	0
Incremento (Decremento) en Proveedores	-32	224	-1,760	-1,313	-75	-438	443
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	265	233	17	270	218	111	475
Capital de trabajo	**22**	**803**	**-1,296**	**-1,061**	**-1,408**	**-372**	**1,026**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-515	-496	-367	-499	-537	-336	-280
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-493**	**306**	**-1,662**	**-1,560**	**-1,945**	**-708**	**746**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**13,668**	**15,926**	**12,989**	**13,973**	**14,012**	**7,216**	**8,896**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inver. de acciones con carácter perm.	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-10,054	-9,499	-9,518	-9,858	-9,759	-4,219	-4,251
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	50	34	18	0	0	26	18
Inversión en Activos Intangibles	0	0	-385	-770	-770	0	0
Inversión en Activos por Derecho de Uso	0	0	-111	-221	-221	0	0
Intereses Cobrados	545	415	411	167	266	261	221
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	-128	66	41	0	0	-10	41
Otros Activos	1,158	-1,183	-327	0	0	-482	-327
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-8,430**	**-10,168**	**-9,870**	**-10,681**	**-10,484**	**-4,424**	**-4,297**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**5,238**	**5,758**	**3,120**	**3,291**	**3,527**	**2,792**	**4,599**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	8,706	1,618	1,000	9,536	7,600	1,000	1,000
Aumento de Arrendamientos	0	0	111	221	221	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-5,524	-1,456	-2,770	-8,662	-6,600	-626	-1,712
Amortización de Otros Arrendamientos	-201	-210	-225	-221	-221	-110	-115
Intereses Pagados	-2,781	-2,332	-2,074	-1,854	-2,008	-1,327	-1,073
Intereses Pagados por Arrendamientos	-76	-207	-99	-93	-93	-32	-53
Financiamiento "Ajeno"	**123**	**-2,587**	**-4,058**	**-1,073**	**-1,101**	**-1,095**	**-1,952**
Compra y Venta de Acciones Propias	0	0	0	0	0	-5	0
Otras Partidas	-20	370	243	0	0	44	243
Dividendos Pagados	-2,644	-2,867	-3,174	-2,269	-2,330	-2,875	-3,174
Financiamiento "Propio"	**-2,665**	**-2,497**	**-2,931**	**-2,269**	**-2,330**	**-2,836**	**-2,931**
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-2,541**	**-5,084**	**-6,989**	**-3,342**	**-3,431**	**-3,931**	**-4,883**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**2,697**	**674**	**-3,869**	**-50**	**97**	**-1,139**	**-284**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-8	33	-0	0	0	-4	-0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,539	4,228	4,934	1,065	1,015	4,228	4,934
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**4,228**	**4,934**	**1,065**	**1,015**	**1,111**	**3,085**	**4,650**
Cifras UDM						*Cifras UDM*	
CAPEX de Mantenimiento	-2,547	-2,816	-3,016	-3,010	-3,041	-2,725	-2,955
Ajustes Especiales	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**10,836**	**12,725**	**9,649**	**10,649**	**10,657**	**10,724**	**14,244**
Amortización de Deuda	5,524	1,456	2,770	8,662	6,600	4,353	2,542
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-5,524	0	-824	0	0	2,120	-644
Amortizacion Neta	0	1,456	1,946	8,662	6,600	6,473	1,897
Intereses Netos Pagados	2,237	1,917	1,663	1,686	1,742	2,317	1,702
Servicio de la Deuda	**2,237**	**3,373**	**3,609**	**10,349**	**8,342**	**8,790**	**3,600**
DSCR	**4.8**	**3.8**	**2.7**	**1.0**	**1.3**	**1.2**	**4.0**
Caja Inicial Disponible	1,539	4,228	4,934	1,065	1,015	4,600	3,085
DSCR con Caja	**5.5**	**5.0**	**4.0**	**1.1**	**1.4**	**1.7**	**4.8**
Deuda Neta a FLE	**1.9**	**1.6**	**2.4**	**2.2**	**2.3**	**2.1**	**1.4**
Deuda Neta a EBITDA	**1.5**	**1.3**	**1.5**	**1.5**	**1.6**	**1.5**	**1.2**

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

Glosario

El **Flujo Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en años calendario.

El **Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda** (DSCR, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de Excess Cash Flow Sweep (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base de años calendario.

DSCR con Caja. Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

Coeficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP). Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas	
DSCR	20%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	40%
ACP	20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El primer periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada.

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 Corporativo, febrero de 2024.
Calificación anterior	Megacable LP: HR AAA con Perspectiva Estable Megacable CP: HR+1
Fecha de última acción de calificación	23 de septiembre de 2025.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T23-2T26
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna e información 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.

***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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 de 1934("HR Ratings").**

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

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, 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 calificadora 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