

Verum ratifica calificaciones corporativas de 'A+/M' y '1/M' a TV Azteca

Monterrey, Nuevo León (Agosto 21, 2019): Verum ratificó las calificaciones corporativas de 'A+/M' para el largo plazo y de '1/M' para el corto plazo a TV Azteca, S.A.B. de C.V. (TV Azteca). Adicionalmente, se ratificaron las calificaciones de 'A+/M' a la emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra 'AZTECA 17', así como la de '1/M' para la porción de corto plazo equivalente a Ps\$3,000 millones, correspondiente a un Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente y vigencia de cinco años a partir de su fecha de autorización en septiembre de 2017. La perspectiva para las calificaciones de largo plazo se mantiene como 'Estable'.

Las calificaciones de TV Azteca se fundamentan en su buena posición competitiva en el mercado de medios masivos de comunicación en México, junto con la robusta infraestructura tecnológica con la que cuenta. Adicionalmente, consideran su estructura de deuda financiera, la cual mantiene un adecuado perfil de vencimientos para el mediano y largo plazo; a su vez, la compañía redujo su monto de forma significativa en los últimos ejercicios, reflejando una sana generación de flujo de efectivo. Por su parte, dichas calificaciones se limitan por los riesgos inherentes a su participación en un mercado altamente sensible a cambios de tendencias y a la dinámica económica en México, además de la exposición de la empresa al riesgo cambiario, dado que mantiene una considerable proporción de pasivos financieros denominados en moneda extranjera. Los márgenes de rentabilidad de la compañía observan ajustes negativos en los últimos 18 meses respecto a la primera aparte del período de análisis; ante dicha situación, la administración ha reforzado sus estrategias de ventas y generación de contenidos, aunado a la implementación de acciones para una mayor eficiencia en su estructura de costos y gastos.

Durante 2018, las Ventas Netas de TV Azteca registraron un incremento del 5.1% respecto al ejercicio anterior (2017: +11.4%), alcanzando Ps\$14,534 millones. En el 1S19, las Ventas Netas son inferiores en un 17.6% con relación al monto registrado en el 1S18, mientras que en los últimos doce meses a dicho período, se reducen en 9.1% vs UDM 2T18. Dicha situación obedece en buena medida al ajuste extraordinario a causa de la Copa Mundial de Fútbol en 2018, así como a menor demanda gubernamental por espacios publicitarios. Para el cierre acumulado de 2019, se estima que se mantenga el ajuste a la baja en niveles relevantes, el cual podría reducir su magnitud en la medida que algunos sectores y clientes de TV Azteca retomen mayor actividad. A un mayor horizonte de tiempo, la perspectiva depende de una recuperación en los precios de venta de los espacios publicitarios, así como la penetración que pueda alcanzar la compañía en medios digitales. A consideración de Verum, persiste la posibilidad de que también se presenten presiones mayores en el tamaño o valor del mercado de publicidad para la televisión abierta en México, derivado de la irrupción de sistemas 'On demand' (OTT) y/o de *Streaming*, aunado a los cambios de tendencias en las opciones de entretenimiento.

La cuota de programación producida internamente por parte de la televisora ha crecido en períodos recientes. Si bien, este ajuste impactó su estructura de egresos, la administración establece que incrementar la proporción de contenido interno y coproducido deberá dirigir a la empresa hacia la sostenibilidad y a un mayor crecimiento en ingresos y rentabilidad. El 'Costo de Producción y Transmisión' registró en 2018 un incremento anual el 26.0% (2017: +20.5%); mientras que en el 1S19, se contrajo en 21.1% respecto al 1S18 (-8.2% UDM 2T19 vs UDM 2T18). Por otra parte, los Gastos Generales registraron en 2018 un decremento del 5.1% respecto al ejercicio anterior, para acumular Ps\$2,196 millones, que incluso representa el monto más bajo a partir desde 2013. No obstante, en el 1S19 observan un repunte del 4.8% con relación al mismo período de 2018 (-2.2% UDM 2T19 vs UDM 2T18).

El Margen EBITDA en 2018 fue del 18.9% (2017: 29.0%); mientras que considerando UDM al 2T19, éste avanza al 20.1% (UDM 2T18: 21.6%). En términos de monto, TV Azteca acumuló Ps\$2,746 millones de

EBITDA en 2018, para un decremento del 32.9% respecto al ejercicio anterior; mientras que UDM al 2T19 el monto calculado se limita a Ps\$2,659 millones (-15.5% vs UDM 2T18). Mejoras consistentes a largo plazo en los márgenes deberán incorporar una alta eficiencia en las estructuras de costos y gastos

Dentro de 'Otros Gastos, netos', la empresa reconoció en 2018 una cancelación de cuentas por cobrar no comerciales por Ps\$195 millones. Por otra parte, también se benefició de una ganancia cambiaria por Ps\$34 millones; en el 1S19, este mismo concepto es favorable por Ps\$146 millones. A su vez, TV Azteca registró provisiones por impuestos a la utilidad causados por Ps\$531 millones (2017: Ps\$125 millones), adicionales al Impuesto a la utilidad diferido por Ps\$391 millones (2017: Ps\$702 millones). Históricamente estas provisiones han impactado en buena medida a los resultados netos de la compañía, toda vez que en 2018 su utilidad antes de impuestos a la utilidad fue de Ps\$288 millones, mientras que en el ejercicio previo alcanzó Ps\$1,418 millones. En el 1S19, la pérdida neta de TV Azteca es de Ps\$277 millones, observando una mejora con relación al mismo período de 2018 (-Ps\$977 millones).

Al cierre del 2T19, la Deuda Financiera de la compañía se reduce a Ps\$13,238 millones (4T18: Ps\$13,396 millones), para una razón de Deuda Neta / EBITDA UDM de 4.2x (4T18: 4.3x). Si bien, el monto de la deuda se ha limitado significativamente desde los Ps\$18,261 millones registrados al cierre de 2016, el mencionado indicador se ve afectado por la débil generación de EBITDA en el último año. A su vez, la porción de la deuda denominada en moneda extranjera de la empresa es de US\$400 millones (vencimiento en 2024). Pese a que a consideración de Verum, el nivel de apalancamiento actual de TV Azteca pudiera estar por encima respecto a períodos previos y con una tendencia negativa, se establece que su perfil de vencimiento es razonable para los próximos dos ejercicios, por lo que no representaría una afectación significativa en su flexibilidad y fortaleza financiera para el corto y mediano plazo.

Al cierre del 2T19, la posición de Efectivo e inversiones temporales de TV Azteca es de Ps\$2,040 millones, presentando una leve mejora con relación al 4T18 (Ps\$1,702 millones), aunque por debajo en un 47.1% con relación al monto registrado al 2T18 (Ps\$3,858 millones). En los últimos doce meses la liquidez de la compañía se vio reducida por el pago de Ps\$3,940 millones para la renovación de las concesiones de los canales de televisión por 20 años a partir de 2022. La compañía no presenta vencimientos de capital programados para lo que resta del ejercicio, mientras que su razón de EBITDA / Gastos Financieros UDM es de 2.4x (2018: 2.5x), indicador moderado pero que se ha mantenido relativamente estable en el último años.

TV Azteca es uno de los principales productores de contenido de televisión en español en el mundo, así como la segunda televisora más grande de México con base en su participación de mercado y audiencia. Opera cuatro señales con cobertura nacional ('Azteca uno', 'Azteca 7' y 'adn40'), incluyendo a la red de programación diferenciada para cada región y/o ciudad ('a+'). Adicionalmente, es propietaria de las subsidiarias que agrupan las actividades de TV Azteca Guatemala, TV Azteca Honduras, un equipo de fútbol de la Liga MX ('Monarcas Morelia'), TV Azteca Digital, entre otras. Cuenta con una adecuada capacidad instalada, con la suficiente flexibilidad operativa para modificar sus instalaciones en función de las necesidades y/o por temporalidad.

La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en caso de retomar de forma consistente un crecimiento en su márgenes EBITDA, que permitan mejoras sostenidas en su generación de flujo de efectivo y la reducción en su apalancamiento operativo y cobertura del servicio de deuda. Por el contrario, las calificaciones podrían ser ajustadas a la baja en caso de prolongarse el mal desempeño operativo registrado en el último año y/o de darse un incremento por encima del esperado por Verum en sus niveles de apalancamiento.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Corporativos (Febrero 2019)

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
M jesus.hernandez@verum.mx

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Jonathan Felix Gaxiola
Director Asociado
M jonathan.felix@verum.mx

Oficina CDMX

Amores #707 PH.1. Col. del Valle
Del. Benito Juárez, Ciudad de México
C.P. 03100
T (52 55) 62 76 2026

Oficina Monterrey

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B. Módulo 2.
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.
C.P.66260.
T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

La última revisión de estas calificaciones se realizó el 10 de agosto de 2018. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo de 5 años, que abarca desde el 1 de enero de 2014 hasta el 30 de junio de 2019.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó la calificación y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen las cuentas públicas anuales, los avances de la cuenta pública trimestrales, Leyes de Ingresos y Presupuestos de Egresos, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.