Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 25/03/2020

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	RCENTRO
RAZÓN SOCIAL	GRUPO RADIO CENTRO, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de Mexico

ASUNTO

S&P Global Ratings baja calificaciones de Grupo Radio Centro a 'mxCCC-' de 'mxBBB-', mantiene estatus de Revisión Especial Negativa

EVENTO RELEVANTE

Nota del editor: Reenviamos el texto correcto del comunicado de prensa "S&P Global Ratings baja calificaciones de Grupo Radio Centro a 'mxCCC-' de 'mxBBB-', mantiene estatus de Revisión Especial Negativa", que publicamos ayer (24 de marzo de 2020).

Resumen de la Acción de Calificación
*Grupo Radio Centro, S.A.B. de C.V. (Radio Centro) anunció que sostendrá una asamblea de tenedores de bonos para solicitar, entre otras cosas, el otorgamiento de la dispensa para evitar el posible incumplimiento de sus obligaciones relacionadas con el pago oportuno de la amortización de sus certificados bursátiles, lo cual refleja una desviación significativa de nuestro escenario base.
*Como resultado de lo anterior, el 24 de marzo de 2020, S&P Global Ratings bajó las calificaciones crediticias de emisor y de deuda de largo plazo en escala nacional -CaVal- a 'mxCCC-' de 'mxBBB-' de Radio Centro, y las mantuvo en Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas. La calificación de recuperación de los certificados bursátiles se mantiene en '3'.
*El estatus de Revisión Especial con implicaciones negativas refleja la posibilidad de que bajemos las calificaciones de Radio Centro si no consigue recursos para amortizar sus certificados bursátiles, lo que incrementaría su probabilidad de presentar un incumplimiento.

Fundamento de la Acción de Calificación
Solicitud de dispensa de pago representa una desviación de nuestro escenario base. La baja de calificación refleja la desviación de nuestro escenario base por parte de Grupo Radio Centro al solicitar una dispensa del pago de la primera amortización de sus certificados bursátiles, a pagar el 13 de mayo de 2020. El 20 de marzo de 2020, la compañía convocó a una asamblea de tenedores de certificados con claves de pizarra RCENTRO 16, RCENTRO 17 y RCENTRO 17-2 para el 1 de abril, donde esperan tratar, entre otros puntos, el otorgamiento de dispensas respecto al pago oportuno de la primera amortización parcial anticipada. Esto representa una desviación significativa de nuestro escenario base, y refleja la alta probabilidad de que un incumplimiento, o un evento que constituya uno, ocurra en los próximos seis meses, a menos que existan eventos no previstos que mejoren su débil liquidez.

Esperamos resolver el estatus de Revisión Especial una vez la empresa publique sus acuerdos de asamblea. Por otra parte, mantenemos las calificaciones en CreditWatch con base en la posibilidad de que bajemos las calificaciones de Radio Centro si, en la publicación de los acuerdos de asamblea, observamos que la compañía aceptó la reestructura del calendario de pagos de los certificados bursátiles en una forma asimilable a un evento de incumplimiento.

La liquidez de la empresa sigue siendo débil. Al 31 de diciembre de 2019, Radio Centro tenía alrededor de $263.4 millones de pesos mexicanos (MXN) en efectivo y equivalentes, lo cual es insuficiente para cubrir el primer pago de los certificados bursátiles por MXN330 millones. Radio Centro está considerando la venta de activos no estratégicos para hacer frente a su primera amortización. Sin embargo, la compañía aún no alcanza algún acuerdo que le permita mejorar su posición de liquidez, lo que incrementa la presión de realizar una posible reestructura que se asemeje a un evento de incumplimiento.

Resultados de 2019 desviados de nuestro escenario base presionaron la liquidez. Los resultados preliminares de Radio Centro de 2019 muestran una desviación de nuestro escenario base, debido al incremento de los costos relacionados con el arranque de las operaciones del segmento de televisión, así como la reestructura de personal en el segmento de radiodifusión que derivaron en un margen de EBITDA por debajo del 20% y un índice de deuda a EBITDA de 9.0x (veces). Asimismo, los litigios fiscales resueltos en contra de la compañía provocaron un déficit en sus fondos de operación (FFO, por sus siglas en inglés), que produjo una presión de liquidez mayor a la que habíamos previsto.

Revisión Especial
Esperamos resolver el estatus de Revisión Especial en los próximos tres meses, una vez que Radio Centro publique los acuerdos de asamblea. Cuando contemos con esta información, evaluaríamos la situación de la estructura de capital de la compañía. Podríamos bajar en un nivel o más la calificación de la compañía si las resoluciones de la asamblea representan, en nuestra opinión, una reestructura que sea asimilable a un evento de incumplimiento. De igual manera, bajaríamos las calificaciones si, a la fecha del vencimiento, la empresa incumpliera con el pago de sus obligaciones.

Por el contrario, podríamos confirmar o subir las calificaciones de Radio Centro y resolver el estatus de Revisión Especial si logra cumplir sus vencimientos de corto plazo, con lo que mejoraría su liquidez. Esto podría suceder si se concretara la venta de sus activos no estratégicos.

Liquidez
Revisamos la liquidez de Radio Centro a débil desde menos que adecuada, ya que ahora proyectamos que la relación de fuentes a usos de efectivo presentará un déficit considerable en los siguientes 12 meses. Nuestra evaluación de la liquidez de la empresa considera la falta de recursos disponibles para el repago de los vencimientos de deuda de 2020 sin acudir a refinanciamiento o a fuentes alternas de liquidez.

Las principales fuentes de liquidez incluyen:
*Efectivo e inversiones a corto plazo por MXN263.4 millones al 31 de diciembre de 2019.
*Flujos de capital de trabajo positivos de MXN28 millones en los próximos 12 meses.

Los principales usos de la liquidez incluyen:
*Pagos de deuda de MXN415 millones para los próximos 12 meses, que incluyen MXN330 millones de prepago de sus certificados bursátiles.
*Déficit de FFO de MXN71 millones en los próximos 12 meses.
*Gasto de inversión (capex) de alrededor de MXN30 millones en los próximos 12 meses.

Calificación de emisión - Análisis de recuperación
Factores analíticos clave
*La calificación de recuperación de Radio Centro de las tres emisiones de certificados bursátiles con vencimiento en 2023 (RCENTRO 16, RCENTRO 17 y RCENTRO 17-2) se mantiene en '3', lo que indica nuestra expectativa de una recuperación significativa (50% a 90%) en caso de incumplimiento de pago. Esto deriva en una calificación de emisión de 'mxCCC-', en línea con la calificación crediticia de emisor actual de la compañía.
*Al cuarto trimestre de 2019, la deuda de Radio Centro estaba compuesta por las tres emisiones de certificados bursátiles: RCENTRO 16, RCENTRO 17 y RCENTRO 17-2. Con saldos insolutos de MXN500 millones, MXN738.1 millones, y MXN412.5 millones, respectivamente, con fecha de vencimiento en diciembre de 2023; más siete créditos bancarios de corto, mediano y largo plazo con saldo insoluto de MXN227 millones.
*Evaluamos a Radio Centro como negocio en marcha, con base en nuestra expectativa de que la cantidad de estaciones de radio que maneja la empresa, así como sus altos niveles de audiencia en la Ciudad de México representarían un modelo de negocio viable en caso de incumplimiento.

Supuestos de incumplimiento simulado
*Año simulado del incumplimiento: Nuestro escenario base considera un incumplimiento en 2020, debido a la incapacidad de la empresa para refinanciar sus notas antes de la fecha de vencimiento.
*Múltiplo de EBITDA: 6.5x
*EBITDA tras incumplimiento: MXN240.4 millones.

Cascada simplificada
*Valor neto de la compañía (después de gastos de administración de 5%): MXN1,484.7 millones.
*Calificación de recuperación: '3'
*Expectativas de recuperación: 50%-90%.

Detalle de las calificaciones
CLAVE DE PIZARRA CALIFICACIÓN ACTUAL CALIFICACIÓN ANTERIOR PERSPECTIVA/REV. ESPECIAL ACTUAL PERSPECTIVA/ REV. ESPECIAL ANTERIOR
RCENTRO 16 mxCCC- mxBBB- Rev. Esp. Negativa Rev. Esp. Negativa
RCENTRO 17 mxCCC- mxBBB- Rev. Esp. Negativa Rev. Esp. Negativa
RCENTRO 17-2 mxCCC- mxBBB- Rev. Esp. Negativa Rev. Esp. Negativa
N/A - No Aplica

Criterios y Artículos Relacionados
Criterios
*Criterios para la asignación de calificaciones 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' y 'CC', 1 de octubre de 2012.
*Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.
*Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país, 19 de noviembre de 2013.
*Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos, 16 de diciembre de 2014.
*Factores Crediticios Clave para la Industria de Medios y Entretenimiento, 24 de diciembre de 2013.
*Metodología para calificar empresas, 19 de noviembre de 2013.
*Metodología: Riesgo de la industria , 19 de noviembre de 2013.
*Metodología: Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas, 13 de noviembre de 2012.
*Metodología de calificaciones de grupo, 1 de julio de 2019.
*Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
*Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes, 1 de abril de 2019.
*Criterios de calificaciones de recuperación (recupero) para emisores corporativos de grado especulativo, 7 de diciembre de 2016.

Artículos Relacionados
*Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
*MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
*Productividad baja y desigual en México: Qué nos dice sobre el crecimiento futuro del PIB, 29 de julio de 2019.
*Análisis Económico: América Latina en 2020: Bajo crecimiento, bajas tasas de interés, elevado riesgo, 2 de diciembre de 2019.
*S&P Global Ratings baja calificaciones de Grupo Radio Centro a 'mxBBB-' de 'mxBBB+' y las coloca en Revisión Especial Negativa, 14 de febrero de 2020.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL
1) Información financiera al 31 de diciembre de 2019.
2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo,

CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.
La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.
3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

MERCADO EXTERIOR