

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

Monterrey, Nuevo León (Agosto 10, 2018): 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. 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 las mejoras incorporadas a su estructura de deuda financiera, originadas por una reducción en el monto de la misma, aligerando a su vez el perfil de vencimientos a corto plazo y mitigando el riesgo por tipo de cambio. Previamente la empresa mantuvo una favorable tendencia en sus márgenes de rentabilidad e indicadores crediticios, no obstante, en el 2T18 éstos sufrieron significativas presiones, a la espera de una recuperación hacia el cierre del ejercicio. Por su parte, dichas calificaciones se limitan por la exposición de la empresa al riesgo cambiario, al mantener todavía una considerable proporción de pasivos denominados en dólares (USD), además de los riesgos inherentes a su participación en un mercado altamente sensible a cambios de tendencias y a la dinámica económica en México.

El enfoque de TV Azteca persiste en retomar el mercado tradicional de la televisión abierta en México. Dicha situación fue materializada en gran medida durante 2017, tras la venta de activos de AIC (Azteca International Corporation, principal operadora de 'Azteca America') y anteriormente con la reducción de participación en el negocio Fibra Óptica en Colombia. Se espera que la empresa dé continuidad a este plan estratégico, por lo que concentrar la mayor cantidad de recursos en la 'Operación Doméstica' puede ser considerado como positivo.

Durante 2017, las Ventas Netas de TV Azteca registraron un incremento del 11.4% respecto al ejercicio anterior. Puntualmente, la 'Operación Doméstica' (86.2% de las ventas netas) repuntó en un 7.5%, acumulando Ps\$11,922 millones. Considerando el avance del 1S18, las Ventas Netas de la compañía son superiores en un 11.4% al monto observado en el mismo período de 2017 (+13.6% UDM 2T18 vs UDM 2T17). De forma inherente, TV Azteca incorpora una sensibilidad al entorno económico del país y a las expectativas sobre sus tendencias futuras. La perspectiva actual es que las actividades en Televisión Nacional (componente preponderante de la 'Operación Doméstica') sostengan el crecimiento, apoyadas por la evolución de las señales de 'a+' y 'adn40', aunado a la mejora en la imagen y contenidos de 'Azteca 7' y 'Azteca uno'. La demanda de espacios publicitarios es elevada, por lo que un buen manejo en los precios de la compañía sería la variable de cambio para el actual nivel de ingresos. Durante 2017, TV Azteca vendió el 81% (2016: 89%) del tiempo publicitario en sus canales durante el horario estelar entre semana.

Entendiendo los cambios dentro la estrategia de la empresa y los procesos de discontinuación en EEUU y Colombia, los Costos de Producción y Transmisión se redujeron un 22.1% en 2016, para posteriormente crecer en 20.5% durante 2017. Considerando cifras del 1S18, dicho concepto supera en un 41.2% al monto ejercido en el 1S17. Específicamente, el monto incurrido en el 2T18 es superior en un 67.3% a su par del 2T17, como resultado principalmente de derechos de exhibición y costos de producción relacionados con la transmisión de juegos de la Copa Mundial de Fútbol.

El Margen EBITDA registrado por TV Azteca en 2017 fue del 29.6% (2016: 33.0%). Considerando cifras UDM al 2T18, el Margen EBITDA se ubicó en 21.6%, impactado significativamente por el registro desagregado de 7.7% en el 2T18. En términos de monto, TV Azteca acumuló Ps\$4,090 millones de EBITDA en 2017, mientras que UDM 2T18 se reduce a Ps\$3,146 millones (-23.0% vs UDM 2T17). Se estima que para el cierre del ejercicio, los márgenes de la compañía presenten una leve mejora con relación al último corte semestral.

Previo al 2T18, el rendimiento neto de la empresa presentó una mejora, incluso durante 2017 la utilidad neta de TV Azteca alcanzó Ps\$520 millones (excluyendo la minusvalía de Ps\$1,691 millones en Operaciones discontinuas, derivada de la venta de activos de AIC). En el 1S18 la pérdida neta es de Ps\$977 millones, esperando que ésta se mitigue e incluso alcance al punto de equilibrio para el cierre acumulado del ejercicio.

Dentro de 'Otros Gastos, netos', la empresa reconoció en 2017 una baja de activos de larga duración por Ps\$442 millones, derivada de un ajuste en el valor contable de los contratos de jugadores de los equipos profesionales de fútbol. Por su parte, entre 2013 y 2016, TV Azteca asumió pérdidas cambiarias originadas principalmente por la revalorización de dos emisiones de deuda por US\$800 millones en conjunto, cuyos vencimientos originales eran en 2018 y 2020. Dicha condición alcanzó su punto más álgido en 2016, al implicar -Ps\$1,611 millones al cierre del ejercicio. No obstante, tras concretar su amortización anticipada, soportada por la emisión de 'AZTECA 17' (Ps\$4,000 millones), la compañía redujo su exposición cambiaria al US\$ a un ~67% de su Deuda Financiera, desde el 92% al 4T16. Durante 2017, registró una ganancia cambiaria de Ps\$794 millones, mientras que en el 1S18 acumula una pérdida de Ps\$34 millones. Actualmente, la deuda denominada en moneda extranjera de la empresa asciende a US\$492 millones (US\$400 millones con vencimiento en 2024, el resto en 2069), a reserva de que la totalidad de los pagos de intereses incorporan instrumentos de cobertura para tipo de cambio.

Al cierre del 2T18, la deuda financiera de la compañía es de Ps\$14,193 millones, para una razón de Deuda Neta / EBITDA de 3.3x (2017: 2.6x). Si bien, el monto se ha reducido desde los Ps\$18,261 millones registrados al cierre de 2016, el mencionado indicador estaría afectado provisionalmente por el decremento en el EBITDA generado en el último trimestre. Por su parte, la posición más líquida de TV Azteca es de Ps\$3,858 millones (11.3% del activo total). La razón de EBITDA / Gastos Financieros UDM es de 2.5x (2017: 3.1x). En tanto, la generación de Flujo Libre de Caja de TV Azteca es relativamente sana. Cabe señalar que en gran medida el flujo generado durante 2017 sirvió para los prepagos de deuda.

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, dos equipos de fútbol de la Liga MX ('Atlas de Guadalajara' y 'Monarcas Morelia'), Azteca Internet, 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. Hacia adelante el posicionamiento de la empresa se basará en seguir ganando cuota de mercado en el negocio de televisión abierta en México, así como la venta de contenido premium y su distribución multiplataforma.

La perspectiva de las calificaciones de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en caso presentarse mejoras sostenidas en su generación de flujo de efectivo e indicadores de rentabilidad, a la par de una 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 2T18 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 2018)

Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
[M jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jonathan Felix Gaxiola
Director Asociado
[M jonathan.felix@verum.mx](mailto: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 las calificaciones corporativas de TV Azteca se realizó el 14 de julio de 2017; mientras que para la emisión 'AZTECA 17' y la porción de corto plazo por hasta Ps\$3,000 millones del programa dual de CBs, se realizó el 16 de agosto de 2017. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de junio de 2018.

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.