

Rebaja Fitch a Total Play un grado menos al especulativo; influye TV Azteca

Por **María Luisa Aguilar** julio 19, 2023

Se trata de una Sapi relacionada con TV Azteca y Grupo Elektra, del empresario Ricardo Salinas Pliego; los ajustes responden a su gasto de capital “agresivo” financiado con deuda de corto plazo, con una flexibilidad financiera débil dado “el incumplimiento con los acreedores transfronterizos” de TV Azteca

Fitch Ratings dijo el miércoles que degradó la calificación de Total Play Telecomunicaciones S.A.P.I de C.V. (Total Play) de largo plazo, tanto en moneda local como extranjera, del grado especulativo anterior, de “BB-“, a uno inferior, de “B+”.

Fitch agregó que rebajó también las calificaciones de una emisión de deuda sénior (largo plazo) no garantizada de la compañía a “B+”/“RR4” desde “BB-“.

Si no se produce un refinanciamiento integral de la deuda a corto plazo que extienda los vencimientos, y si no hay el espacio para abordar el bono que vence en 2025, “podría ocurrir una rebaja de varios niveles dentro de los próximos seis a 12 meses”, advierte.

“Las rebajas son el resultado del gasto de capital agresivo de la compañía para el año fiscal 2022 que superó en un 60% las expectativas de Fitch y se financió principalmente con deuda garantizada a corto plazo”, señaló la agencia de riesgos crediticios.

Junto con estas acciones de calificación, la agencia internacional colocó todos los grados de Total Play en “Rating Watch Negative” o con vigilancia negativa.

Lo anterior refleja “las preocupaciones de Fitch” sobre la capacidad de la compañía para refinanciar sus vencimientos de deuda dadas las condiciones financieras actuales, en momentos de debilidad de acceso a los mercados respecto a sus pares y “dada la situación de reestructuración en curso de TV Azteca”.

Al cierre de marzo pasado, la deuda garantizada representaba el 48% de la deuda total de la empresa, registrada como una Sociedad Anónima Promotora de Inversión, Sapi.

Problemas transfronterizos

Fitch dijo que el uso de deuda garantizada a corto plazo limita aún más la flexibilidad financiera de Total Play, que es más débil que la de sus pares dado “el incumplimiento con los acreedores transfronterizos en su empresa relacionada, TV Azteca”.

Desde 2021, el operador de medios propiedad del empresario Ricardo Salinas Pliego, la tercera persona más rica de México, enfrenta por medio de litigios a tenedores relacionados con una emisión de bonos por más de 400 millones de dólares que vencerán el próximo año.

Si bien la compañía de medios había argumentado a través de su defensa legal que la pandemia arrojó pérdidas a su operación, lo que provocó el retraso de compromisos financieros, la declaratoria de la OMS sobre el fin de la enfermedad mundial el 5 de mayo pasado volvió a encender la disputa con los bonistas.

Total Play, a su vez, tiene una posición de liquidez ajustada y enfrenta riesgo de refinanciamiento.

En comparación con el consolidado rival mexicano Televisa, que tiene un negocio más diversificado, la empresa reporta mayores niveles de apalancamiento, menor participación de mercado y una menor penetración de su red, señaló Fitch.

Aproximadamente el 36% de los ingresos residenciales fluyen a través de los fideicomisos que pagan el servicio de la deuda garantizada por cuentas por cobrar.

Precipicio

De acuerdo con datos de la agencia, Total Play tenía un efectivo disponible y equivalentes del orden de los 2,000 millones de pesos (mdp) a marzo de 2023, así como un efectivo restringido por 2,300 mdp.

Su deuda de corto plazo, incluyendo factoraje y arrendamientos, en sentido contrario, totalizó, 12,000 mdp

“La capacidad de acceder a recursos financieros y limitar la quema de efectivo son factores críticos a corto plazo”, señaló Fitch.

Supuestos clave

Fitch asume que los ingresos de Total Play crecerán 13% en 2023 y 2024 ante la estrategia de la compañía por aumentar el índice de penetración de la red.

Los márgenes de flujo operativos (EBITDA, por sus siglas en inglés) pasarán de un 42% en 2023 a un 43% en el próximo año.

Si bien la relación de gastos de capital a ventas de la empresa debería estar cerca del 33% en 2023 y del 30% en 2024, “el gasto de capital debería estar más alineado con los aumentos de clientes”, advierte.

Sin embargo, la generación de flujos de efectivo será negativa en este año, con una situación “neutral” para 2024.