

Total Play bajo presión; seguiría ampliando niveles de deuda: Fitch

Por **María Luisa Aguilar**

mayo 13, 2024

En un ejercicio que destaca a compañías de América Latina con perspectiva negativa o degradadas, la agencia de riesgos crediticios estimó el lunes que el operador mexicano de servicios triple play seguiría aumentando su nivel de deuda garantizada, además de sus gastos por intereses, “a medida que refinancia en medio de opciones limitadas”.

Fitch Ratings dijo el lunes que el operador de servicios triple play (voz, banda ancha y televisión) mexicano, Total Play, enfrenta riesgos de refinanciamiento ante su débil liquidez, ensombreciendo el panorama corporativo hacia adelante.

“Esperamos que siga aumentando el nivel de deuda garantizada y los gastos por intereses en efectivo, a medida que refinancia en medio de opciones limitadas” señaló, en un ejercicio que destaca una lista de emisores corporativos de América Latina con perspectivas de calificación negativas, en observación de calificación negativa, o recientemente degradadas.

Presionado por una insuficiencia de liquidez y el vencimiento en 2025 de un bono no garantizado de 575 millones de dólares (mdd), Total Play pactó con tenedores el canje de deuda a bonos garantizados por cuentas por cobrar, con tasas de interés anual incrementales que comienzan en 10.5% para 2025, y se amplían a 50% para el 2028.

La gestión de pasivos dio alivio al operador de telecomunicaciones al reducir sus necesidades de refinanciamiento y extender el perfil de vencimientos, aunque Fitch indica que la empresa sigue expuesta a deuda de corto plazo que vence este año, así como a “un importante monto de cuentas por pagar”.

La estructura de capital de Total Play, destaca Fitch “está fuertemente sesgada hacia la deuda garantizada, con una porción de acreedores subordinados estructurales”, mismo que está relacionado con la emisión de notas originales no garantizadas que originalmente fueron emitidas en 2008.

Nubarrones

Total Play incrementó durante el año pasado la porción de deuda garantizada de su deuda total, para finalizar el periodo con un 60%, desde el 40% de hace un año; tras el canje de la deuda reciente, el porcentaje llegó a 72%, según cálculos de Fitch.

Si bien después del intercambio, Total Play redujo sus necesidades de refinanciamiento y amplió el perfil de vencimientos, Fitch cree que la mayor cantidad de deuda garantizada de la empresa limita aún más su flexibilidad financiera.

“Además, ha aumentado su monto de efectivo restringido, que se mueve en línea con el monto de la deuda garantizada”, advierte; al cierre del año pasado, el efectivo restringido de Total Play era de 3,300 millones de pesos (mdp), frente a los 1,900 mdp de 2022.

La agresiva estrategia de despliegue de red de la compañía, que resultó en una generación de flujo de caja libre negativo (FCF, por sus siglas en inglés) financiado con deuda incremental garantizada a corto plazo, terminó por tensar la posición de liquidez de la compañía, dijo Fitch en el informe de la serie *Latam Spotlight*.

En febrero, Fitch Ratings rebajó a un estatus de riesgo de default las calificaciones de incumplimiento de emisor (IDR, por sus siglas en inglés) del operador mexicano desde el grado especulativo “B+”, a el nivel “CCC+”.

“Es clave para la empresa revertir su generación de FCF para mejorar su flexibilidad financiera y comenzar a migrar a una estructura de capital no garantizada”, resaltó el lunes Velia Valdés, analista Fitch.

En opinión de la calificadora, Total Play no ha tomado medidas razonables para reducir su gasto y mejorar la generación de sus flujos de caja. Valdez asevera que Total Play puede recortar en un tercio su gasto de capital no esencial en dos años, del total planeado para 2024 de 12,000 mdp.