



Televisa podría perder grado de inversión para Moody's por retos operativos

Grupo Televisa, uno de los principales proveedores de servicios de telecomunicaciones en México, está en peligro de perder el grado de inversión crediticia para la calificadora Moody's Ratings, debido a los retos operativos que enfrenta.

La agencia cambió su perspectiva de la compañía de 'estable' a 'negativa', lo que significa que su calificación, que fue reiterada en 'Baa3', el escalón más bajo en la categoría de grado de inversión, podría bajar durante los próximos 12 a 18 meses, dio a conocer en un reporte.

“La perspectiva negativa refleja nuestras expectativas de que la posición competitiva de Televisa enfrenta desafíos operativos que podrían limitar las mejoras en el futuro cercano”, escribió la firma, una de las tres más importantes a nivel mundial, en el reporte.

Un eventual recorte llevaría a la empresa mexicana a ostentar una calificación global de grado especulativo, o de activos con mayor probabilidad de impago, por primera vez en más de 24 años en la evaluación de Moody's.

Televisa registró al cierre de junio una caída anual de 7.6% de sus unidades generadoras de ingresos, algo que también sucedió en el segmento de banda ancha del negocio de Cable, cuando la agencia esperaba que este apartado fuera estable o de crecimiento.

Moody's reconoce la limpieza de la base de clientes que ejecutó Televisa con el objetivo de mejorar su rentabilidad y administrar la rotación, así como la racionalización de gastos operativos y de capital que llevará consigo la fusión de Sky con Cable.

Sin embargo, pese a los efectos positivos de corto plazo, estima que la deuda bruta sobre flujo de operación de la compañía –o apalancamiento-- se mantenga por encima de 3.5 veces por más tiempo, lo cual es elevado para su categoría de calificación.

La tendencia negativa de Sky, el negocio satelital de televisión privada de Televisa, forma parte de una tendencia global que no parece haber terminado.

“Si bien estas tendencias son globales y las tasas de disminución de suscriptores pueden estabilizarse en el futuro, actualmente no vemos evidencia de ningún piso para las tendencias de pérdida actuales para la industria; además, la disminución probablemente continuará debido a las presiones causadas por la irrupción de plataformas de streaming de menor precio”, explicó la calificadora en el reporte.

A lo anterior hay que sumar el potencial impacto material que podría sufrir Televisa a partir de una investigación estadounidense sobre la Federación Internacional de Fútbol Asociación, o FIFA, el cual advirtió la propia empresa sin otorgar mayores detalles.

Hace un mes analistas calcularon que el impacto podría rebasar los 100 millones de dólares, con base en los criterios de la Circular Única de Emisoras para determinar si un evento es relevante, por lo que la acción de la emisora retornó a mínimos históricos en bolsa.

Moody's también hizo referencia al reciente anuncio de Televisa de priorizar la generación de efectivo sobre la expansión, al considerar que tiene una infraestructura suficiente, lo que no necesariamente le traerá buenos resultados.

“Notamos que esta estrategia podría afectar su posición competitiva futura, la calidad de las ganancias y la capacidad de generar flujo de efectivo, a la luz de la reciente expansión agresiva de la red por parte de otros participantes en el mercado mexicano”, escribió la calificadora.

Aunque no lo mencionó directamente, Megacable es la firma que está por concluir un agresivo plan de expansión que la llevó a sacrificar márgenes de ganancia para volverse competitiva en ciudades donde no operaba.

Megacable, que los próximos años espera reducir inversiones como proporción de ventas y aumentar sus márgenes, incluso prefirió su plan de crecimiento a una posible fusión con Televisa.

La calificación actual de Televisa está respaldada por un historial de gestión financiera conservadora, sólida liquidez y la perspectiva de generación futura de flujo libre de efectivo positivo, a la vez que contempla los problemas de Sky, el entorno competitivo del segmento de Cable, la escala operativa pequeña de la empresa respecto de pares calificados y su concentración geográfica en México.

Puntualmente la nota de la empresa sería degradada ante una disminución de márgenes y flujo operativo, una caída significativa de suscriptores o empeoramiento de posición de mercado, particularmente en banda ancha.

También llevarían a una baja un deterioro de liquidez, que podría llegar de la investigación sobre la FIFA, o un continuo apalancamiento elevado.

Por su parte, la visión de Moody's sobre Televisa podría mejorar si logra revertir las tendencias negativas en la base de suscriptores, lo que la posicionaría para resistir presiones futuras e incluso llevaría a mejoras de ingresos y flujo operativo, así como por una reducción de apalancamiento, y el sostenimiento de una fuerte liquidez.

La calificación de Televisa para Moody's está en 'Baa3' desde marzo, cuando fue degradada.

Para las otras grandes agencias, Fitch Ratings y S&P Global Ratings, la compañía también ostenta la nota más baja en grado de inversión ('BBB'), en el primer caso con perspectiva negativa y en el segundo con perspectiva estable.