

# Fitch revisa perspectiva de SES a negativa, confirma calificación 'BBB'

Investing.com — Fitch Ratings ha revisado la perspectiva de SES S.A. a negativa desde estable, mientras confirma la calificación de Incumplimiento del Emisor (IDR) a largo plazo y su calificación senior no garantizada en 'BBB'. La perspectiva revisada refleja las preocupaciones de Fitch sobre posibles inversiones para el proyecto IRIS2 y la adquisición de Intelsat S.A., que podrían no permitir que las métricas financieras clave se recuperen dentro del plazo esperado.

Fitch anticipa que las métricas financieras de SES podrían no recuperarse dentro de los umbrales de calificación durante los próximos 18 a 24 meses debido a inversiones iniciales para el proyecto IRIS2 y la adquisición de Intelsat S.A. La agencia de calificación revisaría la perspectiva a estable si el flujo de caja operativo (CFO) menos gastos de capital (capex) probablemente vuelva a superar el 12% de la deuda bruta, si el apalancamiento neto de EBITDA cae por debajo de 2.3x y si la integración de Intelsat avanza según lo planeado.

Fitch también ha ajustado los umbrales de apalancamiento para la calificación de SES en 0.2x para reflejar una volatilidad de flujo de caja mayor a la esperada debido a desafíos derivados de tendencias del sector y competencia.

SES está en camino de cerrar la adquisición de Intelsat en los próximos seis meses tras un largo proceso de autorización regulatoria. El caso base actualizado de Fitch para la entidad combinada permanece prácticamente sin cambios, con un desempeño financiero más fuerte de lo esperado en SES en 2024 compensando métricas ligeramente más débiles en Intelsat. Fitch continúa esperando que las métricas de apalancamiento se reduzcan dentro de los umbrales para un IDR 'BBB' dentro de 18 a 24 meses después de completar la transacción.

La adquisición de Intelsat por \$3.1 billones (EUR2.8 billones) creará un operador satelital global líder con fuerte escala y una constelación multi-órbita, multi-banda. Esto posicionará mejor a los negocios para enfrentar amenazas competitivas, invertir en innovación, I+D, apuntar a ingresos de mayor valor basados en soluciones y servir mejor a sus clientes con mayor eficiencia de costos. La combinación también mejorará la diversificación geográfica.

SES espera que la adquisición genere aproximadamente EUR210 millones de ahorros anuales en gastos operativos y EUR160 millones de ahorros en capex, con el 70% de ellos previstos para entregarse dentro de los tres años posteriores al cierre de la transacción.

SES probablemente recibirá ingresos de un reclamo de seguro de \$460 millones relacionado con fallas operativas históricas de algunos de sus satélites y la posible venta de hasta 200MHz de espectro de banda C en EE.UU. En la última subasta en 2020, SES e Intelsat recibieron colectivamente \$8.7 billones por liberar 280MHz.

SES tiene un perfil crediticio mixto con algunas cualidades de infraestructura. Esto refleja cierta visibilidad de ingresos basada en contratos a largo plazo en el segmento de video directo al hogar, un modelo de negocio generador de efectivo y barreras de entrada por posiciones orbitales reguladas. Esto se compensa con riesgos de creciente competencia, aumentos en la capacidad de la industria, obsolescencia tecnológica y sustitución.

Los supuestos clave de Fitch, pro forma para la adquisición de Intelsat, incluyen ingresos combinados de EUR3.97 billones en 2025, disminuyendo un 1.5% en 2026 y creciendo un 0.8% en 2027, EBITDA combinado definido por Fitch (pre-IFRS16) de EUR1.7 billones en 2025, aumentando gradualmente a EUR1.97 billones para 2027, y capex de EUR1.1 billones en 2025, disminuyendo a EUR0.7 billones para 2027.