

Calificación

TV Azteca **HR A+**
Perspectiva **Estable**

Contactos

Mariela Moreno

Asociada de Corporativos
mariela.moreno@hrratings.com

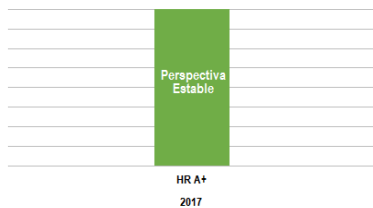
José Luis Cano

Director de Deuda Corporativa / ABS
joseluis.cano@hrratings.com

Luis Roberto Quintero

Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
luis.quintero@hrratings.com

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para TV Azteca, S.A.B. de C.V. es de HR A+. Esta calificación, en escala local, considera que el emisor o emisión con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda y mantienen bajo riesgo crediticio. El signo + que acompaña a la calificación indica una fortaleza relativa dentro de la escala de calificación.

HR Ratings asignó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable para TV Azteca, S.A.B. de C.V.

La asignación de la calificación y de la Perspectiva se basan en la mejora observada y proyectada en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), como resultado de un cambio en las políticas de inversión y control de costos y gastos implementados por la dirección de la Empresa, mediante un mayor uso de coproducciones para la creación de contenido y nuevas tecnologías, aunado al refinanciamiento de la deuda que está planeando realizar la Empresa para reducir la exposición a la fluctuación del peso frente al dólar que tiene al día de hoy TV Azteca. Como resultado del refinanciamiento planteado por la Empresa, y al comportamiento proyectado del FLE, se estima que los indicadores de cobertura de deuda se mantengan por arriba de la unidad y los años de pago a FLE se reduzcan a niveles adecuados para la calificación otorgada. También es importante mencionar que, como parte de la estrategia de la Empresa de reducir sus inversiones en negocios distintos a la generación y transmisión de contenido en televisión abierta, se desincorporó parte de la operación de Colombia, manteniéndose como parte relacionada. En relación al proyecto de Perú, se encuentra evaluándose para decidir si sería factible mantener la participación o si sería mejor reducirla. En caso de no llevarse a cabo el refinanciamiento planteado pudiera revisarse la calificación.

Supuestos y Resultados: (m)	UDM			Escenario Base						Escenario de Estrés		
	1T16	1T17	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2017P	2018P	2019P	
Ingresos Totales	13,175	14,627	12,921	12,859	14,197	14,456	15,602	15,818	13,737	13,887	14,285	
Costo de Ventas	9,080	8,637	7,508	8,720	8,249	8,639	9,047	9,003	8,394	8,136	8,284	
Margen Bruto	31.1%	41.0%	41.9%	32.2%	41.9%	40.2%	42.0%	43.1%	38.9%	41.4%	42.0%	
Margen EBITDA	19.4%	25.5%	29.2%	19.7%	26.0%	27.9%	28.9%	29.6%	25.9%	26.7%	27.9%	
EBITDA	2,563	3,724	3,771	2,534	3,688	4,029	4,516	4,681	3,564	3,711	3,982	
Flujo Libre de Efectivo *	-696	3,118	1,836	156	2,923	1,815	3,085	3,351	1,607	1,816	1,730	
Deuda Total	15,213	15,846	14,040	15,213	18,261	12,910	11,545	10,211	14,373	14,018	13,658	
Deuda Neta	12,270	12,076	7,494	11,491	12,786	8,385	6,969	5,490	10,250	9,986	9,740	
Años de Pago (DN / FLE)	(17.6)	3.9	4.1	73.8	4.4	4.6	2.3	1.6	6.4	5.5	5.6	
Años de Pago (DN / EBITDA)	4.8	3.2	2.0	4.5	3.5	2.1	1.5	1.2	2.9	2.7	2.4	
DSCR **	(0.3)	2.3	2.0	0.1	2.2	1.3	2.6	2.9	1.1	1.4	1.5	
DSCR con caja inicial	1.3	5.5	6.9	2.6	4.4	4.5	5.9	6.3	4.0	4.1	4.3	

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 2T17.

*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento + Diferencia en Cambios.

** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Reversión del deterioro de los resultados operativos.** La Empresa ha logrado revertir la tendencia de decrecimiento en la generación de EBITDA, estimándose que esta tendencia creciente continúe debido a las estrategias de eficiencia y productividad que está llevando a cabo la Empresa. La menor presión en el CAPEX estimada para los siguientes periodos, se debe a la migración a la televisión digital terrestre y a la menor inversión en foros, hecha en periodos pasados, que es parte de la estrategia de la Empresa para limitar sus inversiones a solo aquellas que generen valor, lo cual ya fue considerado en nuestras proyecciones.
- **Riesgo por tipo de cambio.** La deuda de la Empresa se encuentra denominada en dólares, lo que impacta a los resultados financieros de los últimos doce meses (UDM) al 1T17 por efecto de fluctuación en el tipo de cambio, en P\$1,223m, como reflejo de un mayor costo financiero y crecimiento de inventarios y costos relacionados con los derechos de exhibición, dado que éstos están indexados a dólares. Por otro lado, cabe mencionar que la deuda disminuyó en términos de dólares 5.0%, y se redujo en P\$1,583m por efecto de la devaluación del peso frente al dólar. Es importante mencionar que la Empresa no cuenta con ningún instrumento financiero de cobertura para fluctuaciones cambiarias, aunque cuenta con ingresos en dólares que reducen el riesgo tipo de cambio.
- **Posible refinanciamiento de la deuda.** Como resultado del vencimiento de US\$257.5m en 2018, la Empresa estima continuar el plan de refinanciamiento de dicho monto para reducir la presión a mediano plazo de su deuda. Asimismo, se espera que el resto de la deuda (sin considerar la que vence en 2069 y que representa el 10.9% del total de la deuda denominada en dólares) se refinance en un futuro, para poder reducir el riesgo por tipo de cambio y cumplir con las obligaciones de amortización en los años por venir, lo cual ya se incorpora en nuestras proyecciones.
- **DSCR con niveles estables.** Se ha mostrado un deterioro en el capital de trabajo, sin embargo, gracias a mejores resultados operativos, se incrementó la generación de FLE, lo cual, aunado a un menor servicio de la deuda, se reflejó en una Cobertura del Servicio de la Deuda durante los UDM al 1T17 de 2.3x (vs. 0.3x al 1T16).
- **Pago de US\$42.5 equivalente a 14.2% del total de los Senior Notes.** En febrero 2017 se realizó una compra y cancelación de US\$42.5m, correspondientes a parte de los US\$300m con vencimiento en 2018 de los Medium Term Notes (MTN). Este fue realizado con recursos propios de la Empresa, lo cual refleja la generación de Flujo.
- **Proyectos de Red de Fibra Óptica en Colombia y Perú.** Se realizó la valuación de la operación de Colombia, mostrando un deterioro de activos, el cual fue registrado como otros gastos por un total de P\$1,377m en 2016. Asimismo, se planea disminuir la participación en este proyecto en donde TV Azteca mantendrá el 40.0% de participación ya que desea enfocar sus recursos en otros proyectos. Por su parte, el proyecto de Perú se encuentra en evaluación; cuando se obtengan los resultados, se decidirá la compatibilidad con los planes de la Empresa, formulándose en su momento un plan de acción para esta inversión.

Principales Factores Considerados

La asignación de la calificación de TV Azteca se basa en el aumento en los resultados durante los UDM al 1T17, principalmente por una eficiencia en los costos, incluyendo los gastos de personal y de producción. Esto como resultado de un mayor uso de coproducciones para la creación de contenido, nuevas tecnologías, así como la eliminación de exclusividades, lo cual ha derivado en menores gastos de personal y de producción. La Empresa ha logrado revertir la tendencia de decrecimiento en la generación de EBITDA, y estimamos que esta tendencia creciente continúe debido a las estrategias de eficiencia y productividad que está llevando a cabo la Empresa. Se logran mostrar mejores niveles de EBITDA en los UDM al 1T17 con niveles de P\$3,724m (vs. P\$2,563m al 1T16). Lo anterior a su vez refleja un Margen EBITDA de 25.5% al 1T17 (vs. 19.4% al 1T16), debido a una mayor absorción de los costos aunado al incremento del 11.0% de los ingresos en los UDM al 1T17.

Sumado a lo anterior, se considera una menor presión en CAPEX estimada para los siguientes periodos, debido a la migración a la televisión digital terrestre y la menor inversión en foros, respecto a periodos pasados, en línea con la estrategia de limitar sus inversiones a solo aquellas que generen valor, lo cual ya fue considerado en nuestras proyecciones.

Dentro del análisis también se considera el riesgo de pago de sus obligaciones financieras en dólares en el mediano plazo, lo cual incluye el pago de las Medium Term Notes (MTN). Es importante considerar que la Empresa actualmente tiene el 100.0% de su deuda denominada en dólares, la cual no cuenta con cobertura por tipo de cambio e incrementa su riesgo cambiario.

Sin embargo, actualmente existen dos factores a considerar dentro de este caso. El primero es que se realizó una compra y cancelación de US\$42.5m, como parte de la deuda con vencimiento a 2018, lo cual reduce la presión del pago de obligaciones financieras para dicho periodo.

El segundo factor es que, debido al vencimiento de US\$257.5m en 2018, la Empresa estima continuar un plan de refinanciamiento para reducir la presión a mediano plazo de la deuda. Al reestructurar el plazo de la deuda, se podría tener una mayor liquidez en los próximos años, lo cual se sumaría a la disminución del impacto por el tipo de cambio, ya que se desea reestructurar la deuda a pesos. Asimismo, se espera que el resto de la deuda (sin considerar la que vence en 2069) se refinance en un futuro, para poder reducir el riesgo por tipo de cambio y cumplir con las obligaciones de amortización en los años por venir.

Este proceso de reestructuración dentro del escenario de HR Ratings se refleja de manera paulatina, considerando en 2017 la reestructura de US\$100m y la recompra y cancelación de los US\$157.5m con caja operativa y los US\$156m (antes de impuestos) en recursos que espera obtener Azteca America por las relaciones comerciales y de programación que mantiene con estaciones de Los Ángeles y San Francisco, las cuales resultaron ganadoras en el proceso de subasta y venta de espectro llevado a cabo por la FCC en Estados Unidos. La segunda parte del refinanciamiento se estima en 2020, sin embargo, ya no se considera dentro del espectro de nuestras proyecciones. En caso de no refinanciarse la deuda, se pudiera presentar cierta presión en el futuro, poniendo en riesgo la capacidad de la Empresa para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Al 1T17 se reflejó un impacto en los resultados financieros por efecto de fluctuación en el tipo de cambio, en P\$1,223m, como reflejo de un mayor costo financiero y crecimiento de inventarios y costos relacionados con los derechos de exhibición, dado que éstos están indexados a dólares. Por otro lado, cabe mencionar que la deuda disminuyó en términos de dólares 5.0%, y se redujo en P\$1,583m por efecto de la devaluación del peso frente al dólar. Es importante mencionar que la Empresa no cuenta con ningún instrumento financiero de cobertura para fluctuaciones cambiarias.

Asimismo, se considera que los niveles de DSCR se incrementan de manera significativa alcanzando 2.3x al 1T17 (vs. -0.3x al 1T16). Esto como reflejo de la disminución del servicio de la deuda durante este periodo, aunado del cambio de tendencia en el FLE, pasando de niveles negativos de -P\$696m a P\$3,118m al 1T17, a pesar del deterioro reflejado en el capital de trabajo como resultado del deterioro en proveedores principalmente.

Otro factor a considerar dentro del análisis fue la terminación de la construcción tanto del proyecto de Perú, así como el de Colombia, lo cual por un lado mostró una reducción en los costos durante los UDM al 1T17. Sin embargo, es importante considerar que, como parte de la estrategia de la Empresa de enfocarse en el *core business* del negocio, se decidió reducir la participación en este proyecto en donde TV Azteca mantiene únicamente el 40.0% de participación, por lo cual este proyecto mediante Azteca Comunicaciones Colombia se convirtió en empresa asociada no consolidada. Asimismo, se realizó una valuación del proyecto, mostrando un deterioro de activos, el cual fue registrado como otros gastos por un total de P\$1,377m en 2016.

Por su parte, el proyecto de Perú se encuentra en valuación; cuando se obtengan los resultados, se decidirá la compatibilidad con los planes de la Empresa, formulándose en su momento un plan de acción para esta inversión.

Descripción de la Empresa

TV Azteca S.A.B. de C.V. (TV AZTECA y/o la Empresa) es la segunda televisora más grande de México con base en su participación de audiencia y de mercado, dedicándose a la transmisión y producción de televisión en español y a la venta de tiempo de publicidad. Produce más de 20,000 horas de contenido de manera interna, enfocándose en entretenimiento (42.0%), noticias (34.0%), deportes (14.0%), novelas y series (10.0%). Actualmente, la Empresa ha trabajado en una nueva estrategia de negocio en donde se desea enfocar sus operaciones y esfuerzos en la operación directamente relacionada al *core business*. Mediante esta estrategia, la Empresa ha empezado a mostrar ciertas eficiencias en los costos, disminuyéndolos y obteniendo así una operación más rentable.

Como parte de esta estrategia, se ha decidido cambiar el registro de los derechos de exhibición. Anteriormente, la Empresa desembolsaba lo correspondiente a los derechos de exhibición, aun y cuando estos no fueran utilizados en el corto plazo, lo cual reflejaba una salida de efectivo y una acumulación de inventarios, afectando el capital de trabajo. Actualmente los derechos de exhibición que están comprometidos, pero que aún no han sido pagados, se registran como un pasivo, el cual beneficia al capital de trabajo, disminuyendo la acumulación excesiva de derechos de exhibición y desembolsando el efectivo para el pago de los mismos, únicamente cuando van a ser utilizados o son



derechos de exhibición importantes que deben de ser liquidados con antelación. Se estima que este registro siga favoreciendo la generación de flujo en los siguientes periodos, lo cual es considerado dentro de nuestro escenario.

TV Azteca opera tres canales nacionales, Azteca 13, Azteca 7 y adn40 (antes Proyecto 40), a través de 346 estaciones propias localizadas a lo largo de la República Mexicana. La mayoría de la programación y publicidad de TV Azteca tiene cobertura nacional, sin embargo, también transmite contenido y anuncios locales a través de 458 transmisores digitales de televisión al aire, siendo 180 concesiones y 278 complementarios, ubicados en todo México con programaciones 24 horas al día.

Anexos - Escenario Base

TV Azteca (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	2014*	2015*	2016*	2017P	2018P	2019P	1T16	1T17
ACTIVOS TOTALES	36,874	36,680	37,564	36,267	36,888	37,718	38,369	37,764
Activo Circulante	15,439	14,327	15,792	14,748	15,310	15,610	15,392	16,452
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5,529	2,938	4,470	3,763	3,815	3,960	2,414	3,009
Inversiones Temporales	1,016	783	1,005	761	761	761	529	761
Cuentas por cobrar a Clientes	5,129	5,559	5,819	5,916	6,180	6,298	7,559	8,200
Otras Cuentas por Cobrar	1,788	1,466	1,319	1,346	1,373	1,400	1,875	1,346
Inventarios y Derechos de Exhibición	1,977	2,750	2,413	2,118	2,196	2,165	3,016	2,293
Impuestos por recuperar	0	831	765	843	986	1,026	0	843
Activos no-Circulantes	21,434	22,353	21,772	21,520	21,578	22,108	22,977	21,312
Cuentas y Doctos. por Cobrar	71	165	0	0	0	0	85	0
Inversiones en Subsid. N.C.	0	0	0	388	421	455	323	339
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	3,691	4,192	4,111	4,123	4,288	4,684	4,079	4,007
Concesiones de Televisión	9,323	9,934	10,785	10,391	10,683	10,972	0	0
Derechos de Exhibición	2,703	2,382	3,230	3,125	2,766	2,657	0	3,391
Otros activos intangibles	2,557	2,795	1,489	1,340	1,313	1,287	10,134	11,528
Impuestos Diferidos	2,680	2,524	1,825	1,771	1,701	1,634	3,090	1,825
Inversiones en asociadas	411	359	332	382	406	420	5,265	222
PASIVOS TOTALES	24,723	28,165	31,900	27,567	26,925	26,385	30,787	31,919
Pasivo Circulante	9,064	9,811	11,773	13,207	13,491	12,508	12,853	14,234
Pasivo con Costo	1,106	0	0	0	0	0	0	0
Proveedores	244	1,968	1,376	1,603	1,878	2,165	512	997
Impuestos por Pagar	264	212	380	479	348	290	403	798
Otros sin Costo	7,451	7,632	10,018	9,747	9,922	10,053	11,938	12,439
Ingresos Diferidos	4,324	4,956	6,594	6,036	6,341	6,596	6,651	8,872
Otros	3,127	2,675	3,424	3,711	3,581	3,457	5,287	3,567
Pasivos no-Circulantes	15,659	18,354	20,126	14,360	13,434	13,877	17,933	17,685
Pasivo con Costo	12,934	15,213	18,261	12,910	11,545	10,211	15,213	15,846
Impuestos Diferidos	1,511	1,041	602	1,621	1,966	2,317	770	519
Otros Pasivos no-Circulantes	1,213	2,100	1,264	1,207	1,265	1,349	1,950	1,321
Ingresos Diferidos	1,019	1,903	1,076	1,008	1,049	1,113	1,756	1,133
Beneficios a Empleados	194	197	188	200	216	236	194	188
CAPITAL CONTABLE	12,150	8,515	5,664	8,700	9,963	11,333	7,583	5,845
Minoritario	55	41	25	13	9	7	34	18
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otro	52	38	21	25	13	9	41	25
Utilidad del Ejercicio	3	3	3	-12	-4	-2	-7	-6
Mayoritario	12,096	8,474	5,640	8,687	9,954	11,327	7,548	5,827
Capital Contribuido	715	716	715	716	716	716	716	716
Utilidades Acumuladas y Resultados Acumulados Integrales	11,101	10,392	8,081	4,553	7,815	9,083	7,386	4,707
Utilidad del Ejercicio	280	-2,634	-3,157	3,419	1,423	1,528	-554	404
Deuda Total	14,040	15,213	18,261	12,910	11,545	10,211	15,213	15,846
Deuda Neta	7,494	11,491	12,786	8,385	6,969	5,490	12,270	12,076
Días Cuenta por Cobrar Clientes	147	162	168	148	125	112	171	177
Días Inventario	114	105	118	103	100	100	109	109
Días por Pagar Proveedores	7	25	44	45	58	63	26	34

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Salles Sainz, Grant Thornton).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T17.

TV Azteca (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	2014*	2015*	2016*	2017P	2018P	2019P	1T16	1T17
Ventas Netas	12,921	12,859	14,197	14,456	15,602	15,818	2,861	3,292
Costo de Ventas	7,508	8,720	8,249	8,639	9,047	9,003	2,146	2,533
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	5,413	4,139	5,948	5,817	6,555	6,815	716	758
Gastos Generales	1,641	1,605	2,260	1,788	2,038	2,134	306	312
UOPADA (EBITDA)	3,771	2,534	3,688	4,029	4,516	4,681	410	446
Depreciación y Amortización	691	910	925	744	792	810	209	204
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,080	1,624	2,763	3,285	3,724	3,870	201	241
Otros Ingresos y (gastos) netos***	-410	-1,028	-1,850	1,784	-420	-430	-87	-82
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	2,670	596	913	5,069	3,304	3,440	114	159
Ingresos por Intereses	128	107	91	90	109	132	24	32
Intereses Pagados	1,028	1,256	1,435	1,408	1,278	1,277	343	380
Otros Gastos Financieros	87	178	170	128	159	152	30	5
Ingreso Financiero Neto	-986	-1,327	-1,513	-1,445	-1,327	-1,298	-350	-353
Resultado Cambiario 1)	-783	-1,187	-1,651	1,223	17	2	12	931
Resultado Integral de Financiamiento	-1,770	-2,514	-3,165	-223	-1,310	-1,295	-338	578
Utilidad después del RIF	901	-1,918	-2,252	4,847	1,994	2,145	-224	737
Participación en Subsid. no Consolidadas	23	-13	23	-3	33	34	4	-52
Utilidad antes de Impuestos	924	-1,932	-2,228	4,844	2,027	2,179	-221	685
Impuestos sobre la Utilidad	654	716	945	1,437	608	654	339	287
Impuestos Causados	205	285	275	334	263	303	339	287
Impuestos Diferidos	449	431	669	1,103	345	351	0	0
Resultado antes de operaciones discontinuadas	270	-2,648	-3,173	3,407	1,419	1,525	-560	398
Operaciones Discontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos Extraordinarios (cargos)	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	270	-2,648	-3,173	3,407	1,419	1,525	-560	398
Participación minoritaria en la utilidad	-9	-14	-16	-12	-4	-2	-7	-6
Participación mayoritaria en la utilidad	280	-2,634	-3,157	3,419	1,423	1,528	-554	404
Cambio en Ventas 12m	7.2%	-0.5%	10.4%	1.8%	7.9%	1.4%	1.9%	11.0%
Margen Bruto	41.9%	32.2%	41.9%	40.2%	42.0%	43.1%	31.1%	41.0%
Margen EBITDA	29.2%	19.7%	26.0%	27.9%	28.9%	29.6%	19.4%	25.5%
Tasa de Impuestos Efectiva	70.7%	-37.0%	-42.4%	29.7%	30.0%	30.0%	-46.1%	-67.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.60	3.19	3.48	3.53	3.69	3.51	3.21	3.62
Retorno sobre Capital Empleado	15.1%	7.4%	12.7%	16.4%	20.2%	21.8%	7.3%	12.9%
Tasa Pasiva	8.4%	8.5%	8.7%	9.0%	10.2%	10.4%	8.7%	8.9%
Tasa Activa	2.2%	2.0%	2.2%	2.3%	2.5%	2.5%	2.1%	2.4%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Salles Sainz, Grant Thornton).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T17.

*** En 2017 se estima el ingreso extraordinario por concepto de la venta de la participación del espectro radioeléctrico de Los Ángeles y San Francisco.

1) Incluye la valuación de inversiones en el extranjero. (Únicamente en 2016)

TV Azteca (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	2014*	2015*	2016*	2017P	2018P	2019P	1T16	1T17
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	924	-1,932	-2,228	4,844	2,027	2,179	-221	685
Provisiones del Periodo	-110	0	0	17	0	0	22	17
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-110	0	0	17	0	0	22	17
Depreciación y Amortización	691	910	925	744	792	810	209	204
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	148	-7	-194	-2,945	0	0	0	0
Deterioro de Activos	0	532	1,377	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-23	13	-23	3	-33	-34	-4	52
Intereses a Favor	-128	-107	-91	-90	-109	-132	-24	-32
Fluctuación Cambiaria	783	1,187	2,656	-1,484	-11	-1	-8	-1,223
Otras Partidas	51	-1,981	0	-0	0	0	-370	-179
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	1,522	547	4,649	-3,773	639	643	-196	-1,177
Intereses Devengados	1,028	1,256	1,435	1,408	1,278	1,277	343	380
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,028	1,256	1,435	1,408	1,278	1,277	343	380
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,364	-128	3,855	2,495	3,944	4,099	-52	-95
Decremento (Incremento) en Clientes y Otros	-679	-745	278	-232	-291	-145	-2,150	-2,516
Decremento (Incremento) en Inventarios	-63	-316	197	204	281	140	-301	-236
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	30	-332	-274	-88	-155	-53	-32	-10
Incremento (Decremento) en Proveedores	-73	1,775	-592	227	276	286	-1,456	-379
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	791	1,413	876	376	216	196	3,839	3,192
Capital de trabajo	7	1,795	485	486	327	424	-99	50
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-845	-601	-493	-423	-394	-362	-141	-57
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-838	1,195	-8	63	-67	62	-240	-6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,526	1,066	3,848	2,559	3,877	4,161	-291	-101
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	-32	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones disponibles para la venta	0	50	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-932	-1,128	-686	-763	-957	-1,206	-35	-108
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	53	153	93	7	0	0	7	7
Inversiones Temporales	69	-299	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	-870	-253	-321	-202	-265	-262	-71	0
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	2,945	0	0	0	0
Adquisición de Negocios	0	0	-78	0	0	0	0	0
Disposición de Negocios	0	0	324	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	128	107	91	90	109	132	24	32
Otras Inversiones	0	0	-276	0	0	0	-529	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-1,584	-1,370	-853	2,077	-1,113	-1,337	-604	-69
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	942	-304	2,995	4,635	2,765	2,825	-895	-171
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bursátiles	1,106	0	0	1,856	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	-1,106	0	-5,659	-1,379	-1,342	0	-832
Intereses Pagados y otras partidas	-1,046	-1,179	-1,431	-1,480	-1,278	-1,277	-410	-452
Financiamiento "Ajeno"	59	-2,285	-1,431	-5,283	-2,657	-2,619	-410	-1,284
Recompra de Acciones	1	-30	-35	-36	-39	-43	0	0
Otras Partidas	0	45	20	-7	0	0	-2	-7
Dividendos Pagados	0	-17	-17	-17	-17	-17	0	0
Financiamiento "Propio"	1	-2	-33	-60	-56	-60	-2	-7
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	60	-2,287	-1,463	-5,342	-2,713	-2,679	-412	-1,291
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,002	-2,591	1,532	-707	52	145	-1,307	-1,462
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,527	5,529	2,938	4,470	3,763	3,815	3,721	4,470
Efectivo y equiv. al final del Periodo	5,529	2,939	4,470	3,763	3,815	3,960	2,414	3,009
Capex de Mantenimiento 12m	691	910	925	744	792	810	941	920
Ajustes especiales	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo Ajustado 12m	1,836	156	2,923	1,815	3,085	3,351	-696	3,118
Amortización de Deuda	0	0	0	5,659	1,379	1,342	1,106	832
Revolencia automática y/o prepago	0	1,106	0	-5,659	-1,379	-1,342	39	-832
Amortización de Deuda Final 12m	0	1,106	0	0	0	0	1,145	0
Intereses Netos Pagados 12m	918	1,072	1,339	1,389	1,169	1,146	1,136	1,373
Servicio de la Deuda 12m	918	2,177	1,339	1,389	1,169	1,146	2,281	1,373
DSCR 12m	2.0	0.1	2.2	1.3	2.6	2.9	-0.3	2.3
Caja Inicial Disponible	4,527	5,529	2,938	4,470	3,763	3,815	3,721	4,470
DSCR con Caja Inicial	6.9	2.6	4.4	4.5	5.9	6.3	1.3	5.5
Deuda Neta a FLE	4.1	73.8	4.4	4.6	2.3	1.6	-17.6	3.9
Deuda Neta a EBITDA	2.0	4.5	3.5	2.1	1.5	1.2	4.8	3.2

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Salles Sainz, Grant Thornton).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T17.

Anexos Escenario de Estrés

TV Azteca (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	2014*	2015*	2016*	2017P	2018P	2019P	1T16	1T17
ACTIVOS TOTALES	36,874	36,680	37,564	35,627	36,887	37,864	38,369	37,764
Activo Circulante	15,439	14,327	15,792	14,458	15,264	15,692	15,392	16,452
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5,529	2,938	4,470	3,362	3,270	3,156	2,414	3,009
Inversiones Temporales	1,016	783	1,005	761	761	761	529	761
Cuentas por cobrar a Clientes	5,129	5,559	5,819	5,887	6,161	6,323	7,559	8,200
Otras Cuentas por Cobrar	1,788	1,466	1,319	1,293	1,267	1,242	1,875	1,346
Inventarios y Derechos de Exhibición	1,977	2,750	2,413	2,312	2,779	2,965	3,016	2,293
Impuestos por recuperar	0	831	765	843	1,025	1,246	0	843
Activos no-Circulantes	21,434	22,353	21,772	21,169	21,623	22,172	22,977	21,312
Cuentas y Doctos. por Cobrar	71	165	0	0	0	0	85	0
Inversiones en Subsid. N.C.	0	0	0	367	392	420	323	339
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	3,691	4,192	4,111	4,014	3,965	3,964	4,079	4,007
Concesiones de Televisión	9,323	9,934	10,785	10,391	10,683	10,972	0	0
Derechos de Exhibición	2,703	2,382	3,230	2,993	2,650	2,346	0	3,391
Otros activos intangibles	2,557	2,795	1,489	1,340	1,313	1,287	10,134	11,528
Impuestos Diferidos	2,680	2,524	1,825	1,699	1,632	1,568	3,090	1,825
Inversiones en asociadas	411	359	332	365	987	1,616	5,265	222
PASIVOS TOTALES	24,723	28,165	31,900	28,809	29,436	29,487	30,787	31,919
Pasivo Circulante	9,064	9,811	11,773	12,618	13,595	18,828	12,853	14,234
Pasivo con Costo	1,106	0	0	371	371	5,304	0	0
Proveedores	244	1,968	1,376	1,479	1,621	1,779	512	997
Impuestos por Pagar	264	212	380	862	940	517	403	798
Otros sin Costo	7,451	7,632	10,018	9,905	10,662	11,228	11,938	12,439
Ingresos Diferidos	4,324	4,956	6,594	6,048	6,793	7,348	6,651	8,872
Otros	3,127	2,675	3,424	3,857	3,869	3,881	5,287	3,567
Pasivos no-Circulantes	15,659	18,354	20,126	16,191	15,842	10,660	17,933	17,685
Pasivo con Costo	12,934	15,213	18,261	14,002	13,647	8,354	15,213	15,846
Impuestos Diferidos	1,511	1,041	602	923	996	1,165	770	519
Otros Pasivos no-Circulantes	1,213	2,100	1,264	1,266	1,199	1,141	1,950	1,321
Ingresos Diferidos	1,019	1,903	1,076	1,066	983	907	1,756	1,133
Beneficios a Empleados	194	197	188	200	216	234	194	188
CAPITAL CONTABLE	12,150	8,515	5,664	6,819	7,450	8,377	7,583	5,845
Minoritario	55	41	25	16	14	12	34	18
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otro	52	38	21	25	16	16	41	25
Utilidad del Ejercicio	3	3	3	-9	-2	-4	-7	-6
Mayoritario	12,096	8,474	5,640	6,803	7,436	8,364	7,548	5,827
Capital Contribuido	715	716	715	716	716	716	716	716
Utilidades Acumuladas y Resultados Acumulados Integrales	11,101	10,392	8,081	4,482	5,935	5,789	7,386	4,707
Utilidad del Ejercicio	280	-2,634	-3,157	1,606	786	1,860	-554	404
Deuda Total	14,040	15,213	18,261	14,373	14,018	13,658	15,213	15,846
Deuda Neta	7,494	11,491	12,786	10,250	9,986	9,740	12,270	12,076
Días Cuenta por Cobrar Clientes	147	162	168	162	147	146	171	177
Días Inventario	114	105	118	105	104	110	109	109
Días por Pagar Proveedores	7	25	44	45	57	59	26	34

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Salles Sainz, Grant Thornton).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T17.

TV Azteca (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2014*	2015*	2016*	2017P	2018P	2019P	1T16	1T17
Ventas Netas	12,921	12,859	14,197	13,737	13,887	14,285	2,861	3,292
Costo de Ventas	7,508	8,720	8,249	8,394	8,136	8,284	2,146	2,533
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	5,413	4,139	5,948	5,344	5,751	6,001	716	758
Gastos Generales	1,641	1,605	2,260	1,779	2,040	2,019	306	312
UOPADA (EBITDA)	3,771	2,534	3,688	3,564	3,711	3,982	410	446
Depreciación y Amortización	691	910	925	738	755	721	209	204
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	3,080	1,624	2,763	2,826	2,956	3,261	201	241
Otros Ingresos y (gastos) netos***	-410	-1,028	-1,850	148	-420	-430	-87	-82
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	2,670	596	913	2,974	2,536	2,831	114	159
Ingresos por Intereses	128	107	91	73	81	114	24	32
Intereses Pagados	1,028	1,256	1,435	1,521	1,348	1,273	343	380
Otros Gastos Financieros	87	178	170	128	159	152	30	5
Ingreso Financiero Neto	-986	-1,327	-1,513	-1,575	-1,426	-1,311	-350	-353
Resultado Cambiario 1)	-783	-1,187	-1,651	910	-16	-16	12	931
Resultado Integral de Financiamiento	-1,770	-2,514	-3,165	-666	-1,442	-1,327	-338	578
Utilidad después del RIF	901	-1,918	-2,252	2,308	1,094	1,504	-224	737
Participación en Subsid. no Consolidadas	23	-13	23	-24	25	28	4	-52
Utilidad antes de Impuestos	924	-1,932	-2,228	2,284	1,120	1,532	-221	685
Impuestos sobre la Utilidad	654	716	945	688	336	460	339	287
Impuestos Causados	205	285	275	284	263	290	339	287
Impuestos Diferidos	449	431	669	404	73	169	0	0
Utilidad Neta Consolidada	270	-2,648	-3,173	1,597	784	1,073	-560	398
Participación minoritaria en la utilidad	-9	-14	-16	-9	-2	-2	-7	-6
Participación mayoritaria en la utilidad	280	-2,634	-3,157	1,606	786	1,074	-554	404
Cambio en Ventas 12m	7.2%	-0.5%	10.4%	-3.2%	1.1%	2.9%	1.9%	11.0%
Margen Bruto	41.9%	32.2%	41.9%	38.9%	41.4%	42.0%	31.1%	41.0%
Margen EBITDA	29.2%	19.7%	26.0%	25.9%	26.7%	27.9%	19.4%	25.5%
Tasa de Impuestos Efectiva	70.7%	-37.0%	-42.4%	30.1%	30.0%	30.0%	-46.1%	-67.5%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	3.60	3.19	3.48	3.39	3.47	3.59	3.21	3.62
Retorno sobre Capital Empleado	15.1%	7.4%	12.7%	13.9%	15.9%	17.5%	7.3%	12.9%
Tasa Pasiva	8.4%	8.5%	8.7%	9.5%	9.6%	9.5%	8.7%	8.9%
Tasa Activa	2.2%	2.0%	2.2%	2.0%	2.1%	2.2%	2.1%	2.4%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Salles Sainz, Grant Thornton).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T17.

*** En 2017 se estima el ingreso extraordinario por concepto de la venta de la participación del espectro radioeléctrico de Los Ángeles y San Francisco.

1) Incluye la valuación de inversiones en el extranjero. (Únicamente en 2016)

TV Azteca (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2014*	2015*	2016*	2017P	2018P	2019P	1T16	1T17
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	924	-1,932	-2,228	2,284	1,120	1,532	-221	685
Provisiones del Periodo	-110	0	0	17	0	0	22	17
Partidas sin Impacto en el Efectivo	-110	0	0	17	0	0	22	17
Depreciación y Amortización	691	910	925	738	755	721	209	204
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	148	-7	-194	-1,309	0	0	0	0
Deterioro de Activos	0	532	1,377	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-23	13	-23	24	-25	-28	-4	52
Intereses a Favor	-128	-107	-91	-73	-81	-114	-24	-32
Fluctuación Cambiaria	783	1,187	2,656	-1,171	20	14	-8	-1,223
Otras Partidas	51	-1,981	0	-156	-624	-624	-370	-179
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	1,522	547	4,649	-1,948	44	-31	-196	-1,177
Intereses Devengados	1,028	1,256	1,435	1,521	1,348	1,273	343	380
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,028	1,256	1,435	1,521	1,348	1,273	343	380
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,364	-128	3,855	1,874	2,512	2,775	-52	-95
Decremento (Incremento) en Clientes y Otros	-679	-745	278	-150	-249	-136	-2,150	-2,516
Decremento (Incremento) en Inventarios	-63	-316	197	143	-124	118	-301	-236
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	30	-332	-274	-228	-200	-239	-32	-10
Incremento (Decremento) en Proveedores	-73	1,775	-592	104	142	158	-1,456	-379
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	791	1,413	876	592	674	490	3,839	3,192
Capital de trabajo	7	1,795	485	460	243	390	-99	50
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-845	-601	-493	11	-185	-714	-141	-57
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-838	1,195	-8	471	59	-323	-240	-6
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,526	1,066	3,848	2,345	2,571	2,451	-291	-101
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	-32	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones disponibles para la venta	0	50	0	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-932	-1,128	-686	-648	-706	-720	-35	-108
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	53	153	93	7	0	0	7	7
Inversiones Temporales	69	-299	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	-870	-253	-321	-202	-265	-262	-71	0
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	1,309	0	0	0	0
Adquisición de Negocios	0	0	-78	0	0	0	0	0
Disposición de Negocios	0	0	324	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	128	107	91	73	81	114	24	32
Otras Inversiones	0	0	-276	0	0	0	-529	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-1,584	-1,370	-853	539	-890	-868	-604	-69
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	942	-304	2,995	2,884	1,681	1,583	-895	-171
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bursátiles	1,106	0	0	1,856	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	-1,106	0	-4,196	-371	-371	0	-832
Intereses Pagados y otras partidas	-1,046	-1,179	-1,431	-1,593	-1,348	-1,273	-410	-452
Financiamiento "Ajeno"	59	-2,285	-1,431	-3,932	-1,720	-1,644	-410	-1,284
Recompra de Acciones	1	-30	-35	-36	-36	-36	0	0
Otras Partidas	0	45	20	-7	0	0	-2	-7
Dividendos Pagados	0	-17	-17	-17	-17	-17	0	0
Financiamiento "Propio"	1	-2	-33	-60	-53	-53	-2	-7
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	60	-2,287	-1,463	-3,992	-1,773	-1,698	-412	-1,291
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,002	-2,591	1,532	-1,108	-92	-115	-1,307	-1,462
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,527	5,529	2,938	4,470	3,362	3,270	3,721	4,470
Efectivo y equiv. al final del Periodo	5,529	2,939	4,470	3,362	3,270	3,156	2,414	3,009
Capex de Mantenimiento 12m	691	910	925	738	755	721	941	920
Ajustes especiales	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo Ajustado 12m	1,836	156	2,923	1,607	1,816	1,730	-696	3,118
Amortización de Deuda	0	0	0	0	371	371	1,106	832
Revolencia automática y/o prepago	0	1,106	0	0	-371	-371	39	-832
Amortización de Deuda Final 12m	0	1,106	0	0	0	0	1,145	0
Intereses Netos Pagados 12m	918	1,072	1,339	1,519	1,267	1,159	1,136	1,373
Servicio de la Deuda 12m	918	2,177	1,339	1,519	1,267	1,159	2,281	1,373
DSCR 12m	2.0	0.1	2.2	1.1	1.4	1.5	-0.3	2.3
Caja Inicial Disponible	4,527	5,529	2,938	4,470	3,362	3,270	3,721	4,470
DSCR con Caja Inicial	6.9	2.6	4.4	4.0	4.1	4.3	1.3	5.5
Deuda Neta a FLE	4.1	73.8	4.4	6.4	5.5	5.6	-17.6	3.9
Deuda Neta a EBITDA	2.0	4.5	3.5	2.9	2.7	2.4	4.8	3.2

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (Salles Sainz, Grant Thornton).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T17.



HR Ratings Alta Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835
alvaro.rangel@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Roberto Ballínez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

Metodologías

Karla Rivas +52 55 1500 0762
karla.rivas@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761
laura.mariscal@hrratings.com

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014.

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/es/metodologia.aspx

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	Calificación Inicial
Fecha de última acción de calificación	N/A
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2011 – 1T17.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Trimestral Interna y Anual Dictaminada por un tercero (Grant Thornton)
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

TV Azteca, S.A.B. de C.V.

HR A+

Corporativos
19 de mayo de 2017
