

Calificación

Programa de CP

HR1

HR Ratings ratificó la calificación de HR1 y retiró la Revisión en Proceso para la Porción de Corto Plazo del Programa Dual de CIE por hasta P\$2,000m

La ratificación de la calificación de la Porción de Corto Plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles (CEBURS) de Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE o la Empresa) tiene como base la calificación corporativa de CIE otorgada por HR Ratings el 23 de junio de 2022. La cual, HR Ratings revisó al alza, debido principalmente a los niveles de Deuda Neta Ajustada Negativa contemplados en los tres años de proyección. Asimismo, se consideraron los niveles de Flujo Libre de Efectivo (FLE) esperados, en su mayoría como resultado de los dividendos cobrados para el periodo de 2022-2024. Estas proyecciones se esperan luego del cierre de la transacción con Live Nation Entertainment, Inc. (Live Nation), en la que CIE recibió P\$3,664 millones (m) (menos P\$254m como retención al precio) por la venta del 11% de la participación de CIE en OCESA. Luego de esta venta, CIE mantiene el 49% del capital social de OCESA, lo cual le permitirá recibir dividendos de manera recurrente. El refinanciamiento y el prepago de la deuda tienen un impacto positivo en nuestras métricas de DSCR, DSCR con Caja ajustada, Años de Pago y Activos Comerciables a Pasivos (ACP), de tal manera que se encuentran en los máximos valores de acuerdo con nuestra metodología en los años proyectados.

El Programa Dual de Certificados Bursátiles (el Programa) con Carácter Revolvente por hasta P\$2,000m cuenta con una vigencia de cinco años a partir de la fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 12 de febrero de 2018. Los recursos netos obtenidos en emisiones de CEBURS al amparo del Programa podrán ser utilizados por CIE para el financiamiento de sus operaciones activas y refinanciamiento de su deuda, además de otros fines corporativos. A continuación, se presentan las principales características del Programa Dual de CEBURS con Carácter Revolvente de CIE:

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Heinz Cederborg
Director ABS / Corporativos
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Dulce López
Analista de Corporativos
dulce.lopez@hrratings.com

Elizabeth Martínez
Asociada de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

Figura 1. Características de la Programa Dual de Certificados Bursátiles

Emisor	Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V.
Tipo de Instrumento	Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente.
Monto del Programa	Por hasta P\$2,000m o su equivalente en UDIs con Carácter Revolvente.
Vigencia del Programa	5 (cinco) años, contados a partir de su autorización por parte de la CNBV el 12 de febrero de 2018.
Denominación	Los Certificados Bursátiles podrán ser denominados en pesos o en UDIs
Plazo de la Emisión	Los Certificados Bursátiles a ser emitidos al amparo del Programa podrán ser, indistintamente, de Corto Plazo (mínimo 1 día y máximo 365 días) o de Largo Plazo (desde 1 año hasta 40 años). El plazo será determinado para cada emisión y se establecerá en los documentos correspondientes.
Destino de los Recursos	Los recursos netos producto de cada Emisión de Certificados Bursátiles realizadas al amparo del Programa podrán ser utilizados por la Emisora para fines operativos y corporativos, incluyendo el financiamiento de sus operaciones activas y el refinanciamiento de su deuda, sustitución de pasivos, así como otros propósitos corporativos en general. En el caso de que los recursos derivados de cualquier Emisión de Certificados Bursátiles deban ser utilizados para una finalidad específica, dicha finalidad será descrita en el Aviso o en el Suplemento respectivo, según sea el caso.

Fuente: HR Ratings con base en información del Suplemento de la Emisión.

Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología aplicable, HR Ratings realizó un análisis sobre los resultados reportados por la Empresa y los escenarios esperados para los periodos proyectados que van del 2022 al 2024, bajo un escenario base y un escenario de estrés. Esto bajo la evaluación de nuestras principales métricas de análisis relacionadas con la fortaleza de capacidad en el pago de obligaciones financieras de deuda; A continuación, se muestra un comparativo entre los principales supuestos y resultados esperados:

Supuestos y Resultados ¹	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			TMAC 22-24*		Estrés vs. Base
	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2022P	2023P	2024P	Base	Estrés	
Ventas	1,514	4,528	2,831	3,095	3,206	1,957	2,017	2,066	6.4%	2.8%	-29.9%
EBITDA	(565)	493	334	378	398	118	126	131	9.3%	5.6%	-64.0%
Margen Bruto	-5.2%	28.5%	28.0%	28.2%	28.4%	20.7%	20.8%	20.9%	38	12	-26.1%
Margen EBITDA	-37.3%	10.9%	11.8%	12.2%	12.4%	6.0%	6.2%	6.3%	64	33	-48.5%
Flujo Libre de Efectivo ²	294	(1,536)	252	835	575	(496)	345	26	51.1%	n.a.	-130.0%
Caja Inicial Ajustada ³	4,394	3,524	3,668	3,597	4,507	2,121	2,706	2,697	10.8%	12.8%	-35.9%
Servicio de la Deuda	1,518	1,222	(106)	(206)	(248)	(106)	(206)	(248)	53.3%	53.3%	0.0%
Deuda Total	2,633	860	7	2	0	7	2	0	-100.0%	-100.0%	0.0%
Deuda Neta	(242)	(1,690)	(2,043)	(3,085)	(3,903)	(1,215)	(1,604)	(1,681)	38.2%	17.6%	-55.4%
Ingresos Diferidos	3,047	702	1,185	1,639	1,506	953	1,166	1,077	12.7%	6.3%	-23.4%
Pagos Anticipados	1,271	53	67	93	85	54	66	61	12.7%	6.3%	-23.4%
Deuda Neta Ajustada (DNA) ³	1,534	(1,041)	(926)	(1,539)	(2,483)	(317)	(504)	(665)	63.8%	45.0%	-74.0%
DSCR ⁴	0.2x	0.0x	2.1x	2.1x	2.1x	1.0x	2.1x	2.1x	n.a.	n.a.	n.a.
DSCR con caja ajustada	3.1x	1.6x	3.8x	3.8x	3.8x	3.8x	3.8x	3.8x	n.a.	n.a.	n.a.
Años de Pago (DNA / FLE)	5.2	10.0	0.0	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0	n.a.	n.a.	-99.2%
ACP ⁵	1.1x	1.4x	2.3x	2.5x	2.6x	2.2x	2.2x	2.2x	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 2T22.

Nota: El cálculo de la calificación, se hace sobre las métricas de Deuda Neta Ajustada y DSCR con caja ajustada.

¹ Cifras en millones de pesos mexicanos.

² Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados + Arrendamientos.

³ Caja Inicial Ajustada = Caja Inicial + Ingresos Diferidos y Anticipo a clientes - Pagos anticipados.

⁴ Deuda Neta Ajustada = Deuda Neta + Ingresos Diferidos y Anticipo a clientes - Pagos anticipados.

⁵ Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

⁶ ACP = Activos Comercializables a Pasivos.

Desempeño Histórico

- **Venta de 51% de OCESA a Live Nation.** El pasado 6 de diciembre de 2021, la Empresa cerró una alianza estratégica con Live Nation, en donde esta última obtuvo el 51% de las acciones del negocio de entretenimiento en vivo de CIE (OCESA), adquiriendo la participación de Grupo Televisa del 40% y un 11% de CIE. Por dicha transacción, CIE obtuvo P\$3,410m, por lo que CIE ahora tiene una participación del 49% en lugar del 60% reportado anteriormente. En consecuencia, OCESA ahora se contabiliza como Participación en los resultados de asociada estratégica, considerada en la Utilidad de Operación.
- **Disminución en Deuda Total y Deuda Neta Ajustada.** CIE reportó al cierre del primer trimestre de 2022 (1T22) una Deuda Bruta de P\$511m (-80.6% vs. P\$2,634m en el 1T21) y una Deuda Neta Ajustada de -P\$1,041m (vs. P\$1,534m en 1T21). Esto como resultado de la amortización anticipada de su deuda bancaria y bursátil, por un monto total de P\$2,145m al cierre del 1T22. Asimismo, en abril de 2022 CIE amortizó los P\$500m correspondientes a la emisión de CP bajo la clave de pizarra CIE00121. Todas estas amortizaciones, se realizaron con los recursos provenientes de la venta del 11% de las acciones de OCESA.
- **Recuperación en Ingresos.** En términos de ingresos totales al cierre de 2021, la Empresa alcanzó P\$4,528m, sin incluir OCESA en los dos años, (+199.1% a/a). El aumento respecto al periodo anterior obedece principalmente a que durante 2021 se

llevó a cabo (luego de ser pospuesto en 2020), el Gran Premio de la Ciudad de México de Fórmula 1, aunado a la reactivación de los eventos especiales para el Gobierno y la apertura del parque en Colombia.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Cobro de Dividendos.** Tras la venta del 11% de participación en OCESA, la Empresa continúa manteniendo el 49% del capital social, por lo que hacia adelante contemplamos que CIE reciba dividendos por parte de OCESA a partir de 2023, en un promedio anual de P\$478m de acuerdo con las estimaciones de HR Ratings.
- **Deuda Neta Ajustada Negativa.** Nuestros escenarios consideran la amortización de los P\$500m del Certificado Bursátil con clave de pizarra CIE 00121 (en el 2T22) con recursos provenientes de la transacción. Con esto, contemplamos que a partir del 2T22, la Empresa presentará niveles de Deuda Neta y Deuda Neta Ajustada negativa, llevando nuestras métricas de DSCR, DSCR con caja y Deuda Neta Ajustada a FLE, a partir de 2022 y hacia delante a los niveles máximos de acuerdo con nuestra metodología.

Factores adicionales considerados

- **Cifras dictaminadas 2021.** Pese a que CIE cuenta con información financiera al 1T22, para nuestro análisis histórico usamos cifras dictaminadas por PwC, en las cuales se excluye las operaciones de OCESA.

Factores que podrían subir la calificación

- **Fortaleza en métricas de DSCR.** Si la Empresa continúa presentando un Servicio de la Deuda negativo y una continua generación de FLE, las métricas se mantendrían en los niveles más altos de acuerdo con nuestra metodología, y bajo este contexto la calificación podría revisarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Contratación de Nueva Deuda.** Bajo un escenario en donde CIE disponga de deuda adicional, las métricas de cobertura del servicio de la deuda, así como de apalancamiento, podrían verse deterioradas. Si esto se ve reflejado en niveles de DSCR y DSCR con Caja Ajustada promedio por debajo del 2.1x y 3.2x, la calificación podría revisarse a la baja.

Anexo - Escenario Base

CIE (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario					Al cierre	
	2020*	2021*	2022P ¹	2023P	2024P	1T21**	1T22
ACTIVOS TOTALES	11,283	12,348	11,857	12,651	13,173	11,415	12,844
Activo Circulante	6,170	3,613	2,859	3,847	4,563	6,427	3,947
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,875	2,550	1,984	2,907	3,602	3,026	2,609
Inversiones Temporales	458	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	372	217	192	210	219	857	427
Otras Cuentas por Cobrar Neto ²	229	384	170	178	186	217	379
Inventarios	28	12	17	18	19	28	15
Pagos anticipados	1,271	53	67	93	85	1,364	82
Otros Activos Circulantes	937	398	429	441	451	936	435
Activos no Circulantes	5,112	8,734	8,998	8,804	8,610	4,988	8,897
Cuentas y Doctos. por Cobrar	125	0	0	0	0	87	0
Inversiones en Subsidi. N.C.	807	7,929	8,202	8,003	7,803	764	8,102
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	978	257	260	264	271	937	259
Activos Intangibles	124	0	0	0	0	123	0
Otros Activos LP	1,638	159	156	156	156	1,543	156
Activos por derechos de uso	1,558	159	156	156	156	1,464	156
Otros activos de LP ³	80	0	0	0	0	0	0
PASIVOS TOTALES	10,195	5,858	5,015	5,350	5,378	10,569	6,265
Pasivo Circulante	6,748	3,061	2,112	2,144	2,159	7,169	3,105
Pasivo con Costo	1,128	853	5	2	0	1,127	505
Proveedores	896	135	165	181	188	1,048	156
Impuestos por Pagar	264	386	587	608	630	227	761
Otros sin Costo	4,460	1,686	1,354	1,353	1,341	4,767	1,682
Pasivos por arrendamiento	288	37	48	48	48	299	37
Ingresos Diferidos	3,047	148	325	491	440	3,137	538
Acreedores Diversos	828	1,282	639	451	468	304	781
Otros pasivos circulantes	297	220	342	363	385	1,026	327
Pasivos no Circulantes	3,446	2,798	2,903	3,206	3,219	3,400	3,159
Pasivo con Costo	1,505	7	2	0	0	1,506	6
Impuestos Diferidos	18	1,439	1,458	1,534	1,615	17	1,435
Otros Pasivos No Circulantes	1,923	1,352	1,443	1,673	1,605	1,877	1,718
Pasivos por arrendamiento	1,479	152	149	149	149	1,415	149
Beneficios a empleados	379	116	125	130	135	392	121
Acreedores diversos	0	451	225	159	164	0	451
Ingresos diferidos	0	554	860	1,147	1,065	0	915
Otros	65	79	85	88	91	70	83
CAPITAL CONTABLE	1,088	6,489	6,842	7,301	7,794	846	6,579
Minoritario	115	0	(303)	(321)	(339)	(2)	(293)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	562	6	(290)	(303)	(321)	103	(290)
Utilidad del Ejercicio	(448)	(6)	(13)	(18)	(19)	(105)	(3)
Mayoritario	973	6,489	7,145	7,621	8,134	848	6,872
Capital Contribuido	3,489	1,086	1,086	1,086	1,086	3,489	1,086
Utilidades Acumulada y otras partidas	(955)	(366)	5,718	6,059	6,536	(2,523)	5,718
Utilidad del Ejercicio	(1,560)	5,770	341	476	513	(117)	69
Deuda Total	2,633	860	7	2	0	2,634	511
Deuda Neta	(242)	(1,690)	(1,977)	(2,905)	(3,602)	(392)	(2,098)
Ingresos Diferidos	3,047	702	1,185	1,639	1,506	3,137	538
Pagos anticipados	1,271	53	67	93	85	1,364	82
Deuda Neta Ajustada⁴	1,534	(1,041)	(859)	(1,359)	(2,182)	1,381	(1,643)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	89	17	28	28	28	114	103
Días Inventario	6	1	1	1	1	3	5
Días por Pagar Proveedores	203	15	27	27	26	97	52

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PwC.

* Información Dictaminada en formato IFRS, no incorpora OCESA.

** Cifras acumuladas al 1T21, incorporan OCESA.

¹ Proyecciones a partir del 2T22.

² En 2021 incluye cuenta por cobrar generada por concepto de retención al precio por \$154m, que será devuelta hasta el primer aniversario de la transacción con Live Nation.

³ Incluye costos de eventos por realizar, pagos por anticipado de lp y depósitos en garantía

⁴ Deuda Neta Ajustada = Deuda Neta + Ingresos Diferidos y Anticipo a clientes - Pagos anticipados

A NRSRO Rating*

CIE (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año calendario					Acumulado	
	2020*	2021*	2022P ¹	2023P	2024P	1T21**	1T22
Ventas Netas	1,514	4,528	2,831	3,095	3,206	788	374
Costos de Operación	1,592	3,235	2,038	2,223	2,297	759	270
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	(78)	1,293	793	871	910	29	105
Gastos de Generales	487	800	459	493	512	53	30
UOPADA (EBITDA)	(565)	493	334	378	398	(24)	75
Depreciación y Amortización	437	222	61	65	65	109	12
Depreciación	396	187	17	17	17	49	4
Amortización por derechos de uso	41	35	44	48	48	60	8
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	(1,002)	271	273	313	333	(133)	63
Otros Ingresos y (gastos) netos ³	0	52	355	358	361	0	193
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	(1,002)	322	628	672	694	(133)	256
Ingresos por Intereses	83	71	63	77	104	21	30
Intereses Pagados	238	209	30	0	0	89	17
Otros Gastos Financieros ⁴	31	19	13	10	10	12	5
Ingreso Financiero Neto	(185)	(156)	20	66	94	(79)	8
Resultado Cambiario	14	46	(42)	0	0	40	(42)
Resultado Integral de Financiamiento	(172)	(110)	(22)	66	94	(39)	(34)
Utilidad después del RIF	(1,174)	213	606	738	788	(172)	222
Participación en Subsid. no Consolidadas	(252)	(19)	(83)	(83)	(83)	(48)	(22)
Utilidad antes de Impuestos	(1,426)	193	523	655	705	(220)	200
Impuestos sobre la Utilidad	(298)	439	194	197	212	3	134
Impuestos Causados	113	271	182	121	131	96	145
Impuestos Diferidos	(411)	168	12	75	81	(93)	(11)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	(1,128)	(246)	329	459	494	(223)	66
Operaciones Discontinuadas	(880)	6,010	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	(2,008)	5,764	329	459	494	(223)	66
Participación minoritaria en la utilidad	(448)	(6)	(13)	(18)	(19)	(105)	(3)
Participación mayoritaria en la utilidad	(1,560)	5,770	341	476	513	(117)	69
Cifras a/a						Cifras a/a	
Cambio en Ventas (%)	-87.1%	199.1%	-37.5%	9.3%	3.6%	-87.1%	199.1%
Margen Bruto	-5.2%	28.5%	28.0%	28.2%	28.4%	-5.2%	28.5%
Margen EBITDA	-37.3%	10.9%	11.8%	12.2%	12.4%	-37.3%	10.9%
Tasa de Impuestos (%)	20.9%	227.2%	37.1%	30.0%	30.0%	20.9%	227.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.5	17.6	10.9	11.7	11.8	1.5	17.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	-208.1%	65.1%	80.2%	92.7%	95.9%	-208.1%	65.1%
Tasa Pasiva	9.0%	11.9%	10.7%	10.7%	10.7%	9.0%	11.9%
Tasa Activa	2.2%	2.2%	2.3%	2.4%	2.5%	2.2%	2.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PwC.

* Información Dictaminada en formato IFRS, no incorpora OCESA.

** Cifras acumuladas al 1T21, incorporan OCESA.

¹ Proyecciones a partir del 2T22.

² En 2025, no incluye los ingresos por la F1

³ Incluye las ganancias reportadas por la participación en las utilidades netas de asociadas estratégicas antes de la Utilidad de Operación (49% OCESA)

⁴ En 2020 incluye pérdida por valor razonable en instrumentos financieros y hacia delante únicamente considera intereses por arrendamiento.

CIE (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Año calendario					Acumulado	
	2020*	2021*	2022P ¹	2023P	2024P	1T21**	1T22
ACTIVIDADES DE OPERACION							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(1,426)	193	523	655	705	(220)	200
Partidas Relacionadas con Operaciones Discontinuas	469	1,401	0	0	0	0	0
Utilidad / Pérdida antes de Impuestos a la Utilidad Discontinua	(1,057)	7,709	0	0	0	0	0
Beneficio a Empleados	(63)	(15)	0	0	0	0	0
Valuación de Inversión en asociadas	0	(7,096)	0	0	0	0	0
Efectivo Restringido	0	458	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(651)	2,456	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	437	222	61	65	65	109	12
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	252	(32)	(271)	(275)	(278)	48	(171)
Intereses a Favor	(83)	(71)	(63)	(77)	(104)	(21)	(30)
Otras Partidas de Inversión	0	0	5	0	0	7	5
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	606	119	(269)	(288)	(317)	143	(184)
Intereses Devengados	238	209	30	0	0	89	17
Fluctuación Cambiaria	(26)	(15)	0	0	0	(12)	0
Intereses por arrendamiento	25	19	13	10	10	5	5
Otras Partidas de Financiamiento	252	(1,775)	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	489	(1,563)	43	11	10	81	22
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	(982)	1,205	297	378	398	17	38
Decremento (Incremento) en Clientes	193	(79)	25	(18)	(9)	(485)	(210)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(3)	3	(5)	(2)	(1)	0	(3)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(260)	(100)	223	(45)	(11)	(83)	(7)
Incremento (Decremento) en Proveedores	877	(454)	30	16	8	152	22
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos ¹	814	(1,859)	(79)	249	(59)	210	699
Capital de trabajo	1,621	(2,489)	194	200	(72)	(206)	500
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(167)	(143)	(161)	(121)	(131)	(36)	(124)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	1,454	(2,632)	33	79	(202)	(243)	37
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	472	(1,427)	330	457	196	(225)	415
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(317)	(100)	(18)	(21)	(24)	(4)	(4)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de Participación Controladora	0	3,410	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	40	0	0	474	479	0	0
Intereses Cobrados	77	71	63	77	104	21	30
Otros Activos	35	(61)	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(165)	3,320	9	482	510	12	25
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	307	1,893	339	940	707	(213)	440
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	1,830	1,360	0	0	0	100	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,382)	(3,149)	(854)	(5)	(2)	(100)	(350)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(36)	(48)	(48)	(48)	(48)	(60)	(12)
Intereses Pagados y otras partidas	(178)	(165)	(27)	(0)	(0)	(41)	(14)
Intereses Pagados por arrendamientos	(25)	(19)	(13)	(10)	(10)	(5)	(5)
Operaciones discontinuas de actividades de financiamiento	(285)	(212)	(1)	0	0	0	(1)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(76)	(2,233)	(906)	(16)	(11)	(105)	(381)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	231	(340)	(567)	923	695	(319)	59
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	26	15	0	0	0	12	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,618	2,875	2,550	1,984	2,907	3,333	2,550
Efectivo y equiv. al final del Periodo	2,875	2,550	1,984	2,907	3,602	3,026	2,610
<i>Cifras UDM</i>							
Capex de Mantenimiento	(182)	(57)	(15)	(17)	(17)	(197)	(60)
Flujo Libre de Efectivo	294	(1,536)	254	856	600	(742)	(1,140)
Amortización de Deuda	1,417	3,149	854	5	2	1,482	3,499
Prepago y refinanciamiento	0	(2,022)	(854)	0	0	(533)	(3,499)
Amortización de Deuda Final	1,417	1,128	0	5	2	949	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	101	94	(36)	(77)	(104)	(16)	78
Servicio de la Deuda	1,518	1,222	(36)	(72)	(102)	933	78
DSCR	0.2	(1.3)	(7.0)	(12.0)	(5.9)	(0.8)	(14.6)
Caja Inicial Disponible	2,618	2,875	2,550	1,984	2,907	3,872	2,875
Caja Inicial Ajustada ²	4,394	3,524	3,668	3,530	4,327	5,646	3,330
DSCR con Caja Inicial	1.9	1.1	(77.0)	(39.7)	(34.4)	3.4	22.2
DSCR con Caja Ajustada	3.1	1.6	(107.7)	(61.3)	(48.3)	5.3	28.0
Deuda Neta a FLE	(0.8)	1.1	(7.8)	(3.4)	(6.0)	0.5	1.8
Deuda Neta Ajustada a FLE	5.2	0.7	(3.4)	(1.6)	(3.6)	(1.9)	1.4
Deuda Neta a EBITDA	0.4	(3.4)	(5.9)	(7.7)	(9.0)	0.7	3.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PwC.

* Información Dictaminada en formato IFRS, no incorpora OCESA.

** Cifras acumuladas al 1T21, incorporan OCESA.

¹ Incluye acreedores diversos, otras cxxp a partes relacionadas e ingresos diferidos

² Caja Inicial - Ingresos Diferidos + Pagos Anticipados

Anexo - Escenario de Estrés

CIE (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario					Al cierre	
	2020*	2021*	2022P ¹	2023P	2024P	1T21**	1T22
ACTIVOS TOTALES	11,283	12,348	11,125	11,699	11,978	11,415	12,844
Activo Circulante	6,170	3,613	2,132	2,562	2,693	6,427	3,947
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,875	2,550	1,222	1,606	1,681	3,026	2,609
Inversiones Temporales	458	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	372	217	229	237	271	857	427
Otras Cuentas por Cobrar Neto ²	229	384	181	196	212	217	379
Inventarios	28	12	12	13	13	28	15
Pagos anticipados	1,271	53	54	66	61	1,364	82
Otros Activos Circulantes	937	398	433	445	455	936	435
Activos no Circulantes	5,112	8,734	8,993	9,137	9,285	4,988	8,897
Cuentas y Doctos. por Cobrar	125	0	0	0	0	87	0
Inversiones en Subsid. N.C.	807	7,929	8,196	8,337	8,478	764	8,102
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	978	257	260	264	271	937	259
Activos Intangibles	124	0	0	0	0	123	0
Otros Activos LP	1,638	159	156	156	156	1,543	156
Activos por derechos de uso	1,558	159	156	156	156	1,464	156
Otros activos de LP ³	80	0	0	0	0	0	0
PASIVOS TOTALES	10,195	5,858	4,472	4,791	4,802	10,569	6,265
Pasivo Circulante	6,748	3,061	1,798	1,928	1,939	7,169	3,105
Pasivo con Costo	1,128	853	5	2	0	1,127	505
Proveedores	896	135	125	137	141	1,048	156
Impuestos por Pagar	264	386	595	617	638	227	761
Otros sin Costo	4,460	1,686	1,073	1,173	1,161	4,767	1,682
Pasivos por arrendamiento	288	37	48	48	48	299	37
Ingresos Diferidos	3,047	148	240	318	284	3,137	538
Acreedores Diversos	828	1,282	451	462	473	304	781
Otros pasivos circulantes	297	220	334	344	355	1,026	327
Pasivos no Circulantes	3,446	2,798	2,674	2,862	2,863	3,400	3,159
Pasivo con Costo	1,505	7	2	0	0	1,506	6
Impuestos Diferidos	18	1,439	1,442	1,484	1,528	17	1,435
Otros Pasivos No Circulantes	1,923	1,352	1,231	1,378	1,335	1,877	1,718
Pasivos por arrendamiento	1,479	152	149	149	149	1,415	149
Beneficios a empleados	379	116	125	130	135	392	121
Acreedores diversos	0	451	159	163	167	0	451
Ingresos diferidos	0	554	713	848	792	0	915
Otros	65	79	86	89	92	70	83
CAPITAL CONTABLE	1,088	6,489	6,652	6,908	7,176	846	6,579
Minoritario	115	0	(296)	(305)	(316)	(2)	(293)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	562	6	(290)	(296)	(305)	103	(290)
Utilidad del Ejercicio	(448)	(6)	(5)	(10)	(10)	(105)	(3)
Mayoritario	973	6,489	6,948	7,214	7,492	848	6,872
Capital Contribuido	3,489	1,086	1,086	1,086	1,086	3,489	1,086
Utilidades Acumulada y otras partidas	(955)	(366)	5,718	5,862	6,128	(2,523)	5,718
Utilidad del Ejercicio	(1,560)	5,770	144	266	278	(117)	69
Deuda Total	2,633	860	7	2	0	2,634	511
Deuda Neta	(242)	(1,690)	(1,215)	(1,604)	(1,681)	(392)	(2,098)
Ingresos Diferidos y Anticipo a clientes	3,047	702	953	1,166	1,077	3,137	538
Pagos anticipados	1,271	53	54	66	61	1,364	82
Deuda Neta Ajustada⁴	1,534	(1,041)	(317)	(504)	(665)	1,381	(1,643)
Días Cuenta por Cobrar Clientes	89	17	31	31	33	114	24
Días Inventario	6	1	2	2	2	3	1
Días por Pagar Proveedores	203	15	17	17	16	97	15

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PwC.

* Información Dictaminada en formato IFRS, no incorpora OCESA.

** Cifras acumuladas al 1T21, incorporan OCESA.

¹ Proyecciones a partir del 2T22.

² En 2021 incluye cuenta por cobrar generada por concepto de retención al precio por PS154m, que será devuelta hasta el primer aniversario de la transacción con Live Nation.

³ Incluye costos de eventos por realizar, pagos por anticipado de lp y depósitos en garantía

⁴ Deuda Neta Ajustada = Deuda Neta + Ingresos Diferidos y Anticipo a clientes - Pagos anticipados

A NRSRO Rating*

CIE (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Año calendario					Acumulado	
	2020*	2021*	2022P ¹	2023P	2024P	1T21**	1T22
Ventas Netas	1,514	4,528	1,957	2,017	2,066	788	374
Costos de Operación	1,592	3,235	1,551	1,597	1,636	759	270
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	(78)	1,293	406	421	431	29	105
Gastos de Generales	487	800	288	295	300	53	30
UOPADA (EBITDA)	(565)	493	118	126	131	(24)	75
Depreciación y Amortización	437	222	61	65	65	109	12
Depreciación	396	187	17	17	17	49	4
Amortización por derechos de uso	41	35	44	48	48	60	8
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	(1,002)	271	57	61	66	(133)	63
Otros Ingresos y (gastos) netos ²	0	52	349	350	351	0	193
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	(1,002)	322	406	411	417	(133)	256
Ingresos por Intereses	83	71	52	48	58	21	30
Intereses Pagados	238	209	30	0	0	89	17
Otros Gastos Financieros ³	31	19	13	10	10	12	5
Ingreso Financiero Neto	(185)	(156)	9	38	48	(79)	8
Resultado Cambiario	14	46	(42)	0	0	40	(42)
Resultado Integral de Financiamiento	(172)	(110)	(33)	38	48	(39)	(34)
Utilidad después del RIF	(1,174)	213	373	449	466	(172)	222
Participación en Subsid. no Consolidadas	(252)	(19)	(83)	(83)	(83)	(48)	(22)
Utilidad antes de Impuestos	(1,426)	193	290	366	383	(220)	200
Impuestos sobre la Utilidad	(298)	439	151	110	115	3	134
Impuestos Causados	113	271	155	68	71	96	145
Impuestos Diferidos	(411)	168	(4)	42	44	(93)	(11)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	(1,128)	(246)	139	256	268	(223)	66
Operaciones Discontinuadas	(880)	6,010	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	(2,008)	5,764	139	256	268	(223)	66
Participación minoritaria en la utilidad	(448)	(6)	(5)	(10)	(10)	(105)	(3)
Participación mayoritaria en la utilidad	(1,560)	5,770	144	266	278	(117)	69
Cifras a/a						Cifras a/a	
Cambio en Ventas (%)	-87.1%	199.1%	-56.8%	3.1%	2.4%	-87.1%	199.1%
Margen Bruto	-5.2%	28.5%	20.7%	20.8%	20.9%	-5.2%	28.5%
Margen EBITDA	-37.3%	10.9%	6.0%	6.2%	6.3%	-37.3%	10.9%
Tasa de Impuestos (%)	20.9%	227.2%	52.0%	30.0%	30.0%	20.9%	227.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.5	17.6	7.5	7.6	7.6	1.5	17.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	-208.1%	65.1%	15.9%	16.5%	16.8%	-208.1%	65.1%
Tasa Pasiva	9.0%	11.9%	10.7%	10.7%	10.7%	9.0%	11.9%
Tasa Activa	2.2%	2.2%	2.3%	2.4%	2.5%	2.2%	2.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PwC.

* Información Dictaminada en formato IFRS, no incorpora OCESA.

** Cifras acumuladas al 1T21, incorporan OCESA.

¹ Proyecciones a partir del 2T22.

² En 2025, no incluye los ingresos por la F1

³ Incluye las ganancias reportadas por la participación en las utilidades netas de asociadas estratégicas antes de la Utilidad de Operación (49% OCESA)

⁴ En 2020 incluye pérdida por valor razonable en instrumentos financieros y hacia delante únicamente considera intereses por arrendamiento.

CIE (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Año calendario					Acumulado	
	2020*	2021*	2022P ¹	2023P	2024P	1T21**	1T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(1,426)	193	290	366	383	(220)	200
Partidas Relacionadas con Operaciones Discontinuas	469	1,401	0	0	0	0	0
Utilidad / Pérdida antes de Impuestos a la Utilidad Discontinua	(1,057)	7,709	0	0	0	0	0
Beneficio a Empleados	(63)	(15)	0	0	0	0	0
Valuación de Inversión en asociadas	0	(7,096)	0	0	0	0	0
Efectivo Restringido	0	458	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	(651)	2,456	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	437	222	61	65	65	109	12
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	252	(32)	(265)	(267)	(269)	48	(171)
Intereses a Favor	(83)	(71)	(52)	(48)	(58)	(21)	(30)
Otras Partidas de Inversión	0	0	5	0	0	7	5
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	606	119	(252)	(251)	(261)	143	(184)
Intereses Devengados	238	209	30	0	0	89	17
Fluctuación Cambiaria	(26)	(15)	0	0	0	(12)	0
Intereses por arrendamiento	25	19	13	10	10	5	5
Otras Partidas de Financiamiento	252	(1,775)	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	489	(1,563)	43	11	10	81	22
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	(982)	1,205	81	126	131	17	38
Decremento (Incremento) en Clientes	193	(79)	(12)	(7)	(35)	(485)	(210)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(3)	3	(1)	(0)	(0)	0	(3)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(260)	(100)	221	(39)	(21)	(83)	(7)
Incremento (Decremento) en Proveedores	877	(454)	(10)	13	4	152	22
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos ¹	814	(1,859)	(565)	269	(34)	210	699
Capital de trabajo	1,621	(2,489)	(367)	235	(87)	(206)	500
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(167)	(143)	(134)	(68)	(71)	(36)	(124)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	1,454	(2,632)	(501)	168	(158)	(243)	377
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	472	(1,427)	(420)	293	(27)	(225)	415
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(317)	(100)	(18)	(21)	(24)	(4)	(4)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de Participación Controladora	0	3,410	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	40	0	0	127	127	0	0
Intereses Cobrados	77	71	52	48	58	21	30
Otros Activos	35	(61)	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(165)	3,320	(2)	106	113	12	25
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	307	1,893	(422)	400	87	(213)	440
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	1,830	1,360	0	0	0	100	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,382)	(3,149)	(854)	(5)	(2)	(100)	(350)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(36)	(48)	(48)	(48)	(48)	(60)	(12)
Intereses Pagados y otras partidas	(178)	(165)	(27)	(0)	(0)	(41)	(14)
Intereses Pagados por arrendamientos	(25)	(19)	(13)	(10)	(10)	(5)	(5)
Financiamiento "Ajeno"	209	(2,020)	(906)	(16)	(11)	(105)	(381)
Otras Partidas	(285)	(212)	(1)	0	0	0	(1)
Dividendos Pagados	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(285)	(212)	(1)	0	0	0	(1)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(76)	(2,233)	(906)	(16)	(11)	(105)	(381)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	231	(340)	(1,328)	384	75	(319)	59
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	26	15	0	0	0	12	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,618	2,875	2,550	1,222	1,606	3,333	2,550
Efectivo y equiv. al final del Periodo	2,875	2,550	1,222	1,606	1,681	3,026	2,609
<i>Cifras UDM</i>							
Capex de Mantenimiento	(182)	(57)	(15)	(17)	(17)	(197)	(60)
Flujo Libre de Efectivo	294	(1,536)	(496)	345	26	(742)	(1,140)
Amortización de Deuda	1,417	3,149	854	5	2	1,482	3,499
Revolencia Automatica / Pago Voluntario	0	(2,022)	(854)	0	0	(533)	(3,499)
Amortización de Deuda Final	1,417	1,128	0	5	2	949	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	101	94	(25)	(48)	(58)	(16)	78
Servicio de la Deuda	1,518	1,222	(25)	(43)	(56)	933	78
DSCR	0.2	(1.3)	19.6	(8.1)	(0.5)	(0.8)	(14.6)
Caja Inicial Disponible	2,618	2,875	2,550	1,222	1,606	3,872	2,875
Caja Inicial Ajustada ²	4,394	3,524	3,449	2,323	2,622	5,646	3,330
DSCR con Caja Inicial	1.9	1.1	(81.2)	(36.7)	(29.1)	3.4	22.2
DSCR con Caja Ajustada	3.1	1.6	(116.7)	(62.5)	(47.2)	5.3	28.0
Deuda Neta a FLE	(0.8)	1.1	2.5	(4.6)	(65.0)	0.5	1.8
Deuda Neta Ajustada a FLE	5.2	0.7	0.6	(1.5)	(25.7)	(1.9)	1.4
Deuda Neta a EBITDA	0.4	(3.4)	(10.3)	(12.8)	(12.8)	0.7	3.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PwC.

* Información Dictaminada en formato IFRS, no incorpora OCESA.

** Cifras acumuladas al 1T21, incorporan OCESA.

¹ Incluye acreedores diversos, otras cxp a partes relacionadas e ingresos diferidos



HR Ratings Contactos 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

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. 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:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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	Programa Dual de CP: HR1 Revisión en Proceso
Fecha de última acción de calificación	Programa Dual de CP: 01 de octubre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2020-2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Estados Financieros Dictaminados por PwC para 2020-2021.
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, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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, al 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.