

Calificación

Programa Dual CP

HR1

Evolución de la Calificación Crediticia



HR1  
2023

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

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

**Pablo Franco**  
Analista de Corporativos  
pablo.franco@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR1 para la Porción Circulante del Programa Dual de CEBURS por hasta P\$2,000m de CIE

La asignación de la calificación para la Porción Circulante del Programa Dual de CEBURS de Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE y/o la Empresa) responde a la calificación corporativa, publicada el 23 de junio de 2022, en la cual se ratificó la calificación de HR1 y se retiró la Revisión en Proceso para CIE. A su vez, dicha acción de calificación fue resultado del Flujo Libre de Efectivo (FLE) esperado, que en su mayoría es resultado de los dividendos cobrados para el periodo de 2023-2024. Lo anterior, 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, recibidos en 2022) 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. Con los recursos obtenidos de dicha transacción, CIE amortizó anticipadamente su deuda (bancaria y bursátil) por P\$1,795m en el 4T21, P\$350m en el 1T22 y P\$500m al 2T22. Asimismo, es importante mencionar que, en marzo de 2023 la Empresa realizó un cambio en su estructura de capital, la cual impactó a su vez en su perfil de deuda, dada la reducción de capital por P\$3,017m anunciada y la contratación de una línea de crédito de corto plazo (CP) por P\$2,000m. Con estos dos nuevos perfiles, las métricas de Años de Pago y Activos Comerciables a Pasivos (ACP), se vieron modificados respecto a lo que proyectábamos en nuestra revisión de 2022, alcanzando en el periodo proyectado, en promedio 1.4 años y 1.6x, respectivamente (vs. 0 años y 2.5x proyectado en 2022).

El Programa Dual de Certificados Bursátiles es por un monto de hasta P\$2,000m o su equivalente en UDIS con carácter revolvente. Este Programa se encuentra en proceso de autorización y cuenta con una vigencia de cinco años a partir de su autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). A continuación, se muestran los principales detalles del Programa:

Características del Programa Dual (2023)	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles
Clave de Pizarra	CIE
Emisor	Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V. (el Emisor, la Emisora o CIE, indistintamente).
Monto Autorizado del Programa	Hasta P\$2,000m o su equivalente en unidades de inversión (UDIs) con carácter revolvente.
Vigencia del Programa	Cinco años contados a partir de la autorización del Programa por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
Monto de la Emisión	Será determinado para cada Emisión de Certificados Bursátiles al amparo del Programa.
Vigencia de la Emisión	La fecha de emisión y liquidación de los Certificados Bursátiles serán determinadas para cada Emisión de Certificados Bursátiles realizada al amparo del Programa, según se señale en el Título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Periodicidad en el Pago de Interés	Los intereses devengados al amparo de los Certificados Bursátiles serán pagados con la periodicidad que se establezca para cada Emisión y que se establecerá en el Título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Tasa de la Emisión	La tasa a la que devenguen intereses los Certificados Bursátiles, así como el mecanismo para su determinación y el cálculo (incluyendo el primer pago de intereses) se fijarán para cada Emisión y se indicará en el Título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente, según sea el caso.
Amortización	La amortización de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera en que se indique en el Título, en el Aviso o en el Suplemento correspondiente.
Garantía	Las Emisiones de Corto Plazo no tendrán garantía específica, es decir, serán quirografarias. Las Emisiones de Largo plazo podrán o no contar con garantía específica según se determine para cada caso en el Título, el Aviso de Oferta, Aviso de Colocación o el Suplemento correspondiente.
Destino de los Fondos	Satisfacer sus necesidades operativas y corporativas, incluyendo el financiamiento de sus operaciones activas y el refinanciamiento de su deuda, sustitución o pago 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.
Intermediarios Colocadores	Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa y/o quien señale la Emisora en el Título, en el Aviso de Oferta Pública, en el Suplemento o en los documentos correspondientes a cada Emisión.
Representante Común	CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple., o aquella institución que la Compañía designe para cada Emisión y que se dé a conocer en los documentos correspondientes.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos Totales.** En 2022, la Empresa reportó ingresos totales de P\$4,009m (-11.5% a/a vs. P\$4,528m en 2021 y +41.6% vs. P\$2,831m en escenario base). Lo anterior fue resultado de un menor dinamismo en la División de Eventos Especiales, la cual reportó

ingresos de P\$3,753m (-13.1% a/a vs. P\$4,317m acumulado 2021 y +43.3% vs. P\$2,618m en escenario base), los cuales comprenden la realización del Gran Premio de F1 de la Ciudad de México, servicios de salud, y otros eventos especiales como ferias turísticas.

- **Mayor generación de FLE.** El FLE reportado durante 2022 cerró en P\$669m (vs. -P\$1,536m en 2021 y vs. P\$256m en escenario base). Dicho crecimiento obedece esencialmente a los mejores resultados operativos, aunado a un menor requerimiento de capital de trabajo, principalmente por eficiencias en términos de cobranza y un mayor uso de financiamiento con proveedores.

## 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.
- **Reducción de capital.** El 01 de marzo de 2023, la Empresa llevó a cabo la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, en la cual se aprobó pagar un reembolso en efectivo a los accionistas de la Sociedad, mediante una disminución de capital social por un monto total de P\$3,076m. Dicho reembolso se pagó el día 09 de marzo de 2023.
- **Aumento en Deuda.** En marzo de 2023, la Empresa contrató un crédito de CP por P\$2,000m con un pago tipo *bullet*, al vencimiento en seis meses. Con una tasa de TIIE + 200pbs. Dicho crédito será utilizado para necesidades de trabajo y propósitos corporativos. Por lo que, en nuestros escenarios, consideramos que la Empresa mantenga una Deuda Total de P\$2,000m para el periodo proyectado.

## Factores adicionales considerados

- **Cifras dictaminadas en 2021.** Para el análisis histórico utilizamos cifras dictaminadas por PwC, en las cuales se excluyen las operaciones de OCESA, mismas que se presentan como Participación en los Resultados de Asociada Estratégica, dentro del estado de resultados.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Fortaleza en métricas de DSCR.** Si la Empresa sigue presentando una creciente generación de FLE, que le permita pagar los P\$2,000m de deuda contratada al 1T23, esto representaría nulas amortizaciones, y por ende que las métricas de DNA/FLE y DSCR se mantengan 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.** En un escenario de estrés, si existiera una menor generación de FLE (niveles de P\$200m promedio), o si se incurriera a un nuevo financiamiento al previsto por HR Ratings (P\$2,000m) en el que el perfil de vencimiento fuera menor a tres años, las métricas de DSCR y DNA/FLE se podrían ver presionadas (0.5x y 13.3 años respectivamente), lo que podría modificar la calificación a la baja.

Resultado Observado vs. Proyectado

Figura 1. Observado vs. Proyectado \*

	Observado			Escenarios		Observado Vs.	
	2021	2022	a/a	Base	Estrés	Base	Estrés
Ventas	4,528	4,009	-11.5%	2,831	1,957	41.6%	104.8%
EBITDA <sup>1</sup>	493	702	42.3%	334	118	110.3%	496.2%
Margen Bruto	28.5%	24.3%	424pbs	28.0%	20.7%	369pbs	359pbs
Margen EBITDA	10.9%	17.5%	661pbs	11.8%	6.0%	572pbs	1,149pbs
Flujo Libre de Efectivo <sup>2</sup>	(1,536)	669	n.a.	256	(496)	160.7%	n.a.
Caja Inicial	2,875	2,550	-11.3%	2,550	2,550	0.0%	0.0%
Caja Inicial Ajustada <sup>3</sup>	3,524	4,516	28.1%	3,668	3,449	23.1%	30.9%
Servicio de la Deuda	1,222	(156)	-112.8%	(125)	(25)	n.a.	n.a.
Deuda Total	860	5	-99.4%	7	7	-23.7%	-23.7%
Deuda Neta	(1,690)	(2,492)	47.5%	(1,977)	(1,215)	26.1%	105.1%
Ingresos Diferidos	702	2,095	198.5%	1,185	953	76.8%	119.9%
Pagos Anticipados	53	129	144.6%	67	54	92.4%	139.3%
Deuda Neta Ajustada (DNA) <sup>3</sup>	(1,041)	(527)	-49.4%	(859)	(317)	-38.7%	66.3%
DSCR <sup>4</sup>	0.0x	2.1x	n.a.	2.1x	2.1x	n.a.	n.a.
DSCR con Caja Ajustada	1.6x	3.8x	n.a.	3.8x	3.8x	n.a.	n.a.
Años de Pago (DNA / FLE)	0.7	0.0	n.a.	0.0	0.6	n.a.	n.a.
ACP <sup>5</sup>	1.4x	2.9x	n.a.	2.3x	2.2x	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas el 23 de junio de 2022.

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

\* Cifras en millones de pesos mexicanos.

<sup>1</sup> Utilidades antes de ingresos financieros, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA por sus siglas en inglés). En 2022 no incluye P\$27m de otros ingresos.

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

<sup>3</sup> Caja Inicial Ajustada = Caja Inicial + Ingresos Diferidos y Anticipo de clientes - Pagos anticipados.

<sup>3</sup> Deuda Neta Ajustada = Deuda Neta + Ingresos Diferidos y Anticipo de clientes - Pagos anticipados.

<sup>4</sup> Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

<sup>5</sup> ACP = Activos Comercializables a Pasivos.

Durante 2022, la Empresa reportó ingresos totales por P\$4,009m (-11.5% a/a vs. P\$4,528m en 2021 y +41.6% vs. P\$2,831m en escenario base). La línea de negocio de Eventos Especiales fue la principal impulsora de la generación de ingresos, destacando el Gran Premio de la Ciudad de México de F1, que contó con la asistencia de 396 mil espectadores durante los tres días del evento, superando los 372 mil visitantes del año anterior. Este resultado refleja la completa recuperación de las actividades de la Empresa, después de las restricciones impuestas por la pandemia durante los años 2020 y 2021.

En cuanto a la división de Eventos Especiales, durante el año 2022 se registraron ingresos por P\$3,753m (-13.1% a/a vs. P\$4,317m y +43.3% vs. P\$2,618m en escenario base). Es importante mencionar que además del Gran Premio de la Ciudad de México, durante el periodo se continuaron prestando servicios a las Unidades Médicas Temporales<sup>1</sup> ubicadas en el Área Metropolitana de la Ciudad de México y otros servicios relacionados con el sector Salud. Así mismo, se participó en la producción de eventos para la Secretaría de Cultura, Secretaría de Salud y Conagua, así como en el pabellón de México en la feria IFTM Top Resa 2022 y en las exposiciones de WTM Latin America,

<sup>1</sup> Durante la pandemia se instalaron unidades médicas temporales COVID en diferentes puntos de la República Mexicana, las cuales a la fecha de este reporte continúan contribuyendo en la generación de ingresos de la Empresa. Lo anterior se realiza a través de CREA Medic, y consiste esencialmente en montar unidades médicas temporales y proveer de los insumos necesarios para su operación, teniendo como cliente principal al Instituto Mexicano Del Seguro Social (IMSS) o diferentes estados de la República.

FITUR 2022 y ANATO 2022, además de IMEX. Con respecto a CIE Parques, que comprende las operaciones del parque El Salitre en Colombia, se reportaron ingresos por un total de P\$256m durante 2022 (+21.5% a/a vs. P\$211m en 2021 y +20.2% vs. P\$213m en escenario base). Este aumento respecto al periodo anterior se debe principalmente a un mayor número de visitantes, así como un mayor gasto promedio por asistente ocasionado por una reducción en las restricciones implementadas el periodo anterior por la pandemia.

En cuanto a la generación EBITDA acumulado al cierre de 2022, este fue de P\$702m<sup>2</sup> (+42.3% a/a vs. P\$493m en 2021 y +110.3% vs. P\$334m en escenario base). Este incremento respecto a nuestras proyecciones obedece principalmente a una mayor generación de ingresos de la estimada, la cual logró absorber el incremento en costos (+48.9% superior al estimado), principalmente por costos de producción de eventos, tal como se puede observar en la Figura 2. Asimismo, debido a ahorros en términos de gastos operativos, se permitió una expansión del margen EBITDA de 572 puntos base (pbs) vs nuestro escenario base, que cerró 2022 en 17.5% (vs. 10.9% al cierre de 2021 y vs. 11.8% en escenario base).

Figura 2. Ingresos y EBITDA Observado vs. Proyectado (en millones de pesos)

	Observado			Escenarios		Observado Vs.	
	2021 <sup>1</sup>	2022	a/a	Base	Estrés	Base	Estrés
<b>Ventas Netas</b>	<b>4,528</b>	<b>4,009</b>	<b>-11.5%</b>	<b>2,831</b>	<b>1,957</b>	<b>41.6%</b>	<b>104.8%</b>
Ventas Especiales	4,317	3,753	-13.1%	2,618	1,744	43.3%	115.2%
Ventas Parques	211	256	21.5%	213	213	20.2%	20.2%
Costo de Ventas	3,235	3,034	-6.2%	2,038	1,551	48.9%	95.6%
Utilidad Bruta	1,293	975	-24.6%	793	406	22.9%	140.3%
Gastos Operativos	800	273	-65.9%	459	288	-40.5%	-5.2%
<b>EBITDA*</b>	<b>493</b>	<b>702</b>	<b>42.3%</b>	<b>334</b>	<b>118</b>	<b>110.3%</b>	<b>496.1%</b>
Margen Bruto**	28.5%	24.3%	-424pbs	28.0%	20.7%	-369pbs	359pbs
Margen EBITDA**	10.9%	17.5%	661pbs	11.8%	6.0%	572pbs	1,149pbs

Fuente: HR Ratings proyecciones basado en reportes de la Empresa. Proyecciones realizadas el 23 de junio de 2022.

<sup>1</sup> Cifras de cierres anuales dictaminados por PwC.

\* Utilidades antes de ingresos financieros, impuestos, depreciación y amortización, EBITDA por sus siglas en inglés. En 2022 no incluye P\$27m de otros ingresos.

\*\* El cambio en el margen se expresa en puntos base.

El FLE para 2022 cerró en P\$669m (vs. -P\$1,536m en 2021; vs. P\$256m en escenario base). Es importante mencionar que dicha generación se vio impulsada por resultados operativos mayores a lo esperado y a lo reportado en el periodo anterior, así como por mayores eficiencias en el manejo del capital de trabajo. Lo anterior fue impulsado por un mayor financiamiento con proveedores, lo cual se vio reflejado en un aumento de los días de proveedores en 2022, a 26 días (vs. 15 días en 2021 y vs. los 17 días proyectados en nuestro escenario base). De igual forma, una disminución en los días de cobranza (28 días vs. los 32 días proyectados) impulsó el incremento en FLE. Debido a la naturaleza del negocio, el comportamiento de pagos anticipados (relacionados al Gran Premio de la Ciudad de México) de igual forma impulsó la generación de FLE. Finalmente, lo anterior fue ligeramente contrarrestado por un mayor pago de impuestos al estimado.

<sup>2</sup> HR Ratings no considera en el cálculo de EBITDA, otros ingresos / gastos del Estado de Resultados, que en 2022 fue de P\$27m.

**Figura 3. Flujo Libre de Efectivo Observado vs. Proyectado (en millones de pesos)**

	Observado			Escenarios		Observado Vs.	
	2021	2022	a/a	Base	Estrés	Base	Estrés
<b>EBITDA</b>	<b>493</b>	<b>702</b>	<b>208</b>	<b>334</b>	<b>118</b>	<b>368</b>	<b>584</b>
Otro flujo de resultados <sup>1</sup>	712	(20)	(732)	(37)	(37)	17	17
Cuentas por cobrar	(79)	13	92	25	(12)	(12)	25
Inventarios	3	(2)	(4)	(5)	(1)	3	(1)
Otros activos	(100)	118	218	212	221	(93)	(103)
Proveedores	(454)	182	635	30	(10)	152	192
Otros pasivos	(1,859)	(10)	1,849	(55)	(565)	45	555
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(2,489)</b>	<b>301</b>	<b>2,790</b>	<b>207</b>	<b>(367)</b>	<b>94</b>	<b>668</b>
Impuestos pagados	(143)	(243)	(100)	(171)	(134)	(72)	(109)
Arrendamientos	(66)	(38)	28	(61)	(61)	23	23
Capex de mantenimiento	(57)	(33)	25	(15)	(15)	(18)	(18)
Diferencia en cambios en el efectivo	15	0	(15)	0	0	0	0
<b>Flujo libre de efectivo</b>	<b>(1,536)</b>	<b>669</b>	<b>2,204</b>	<b>256</b>	<b>(496)</b>	<b>412</b>	<b>1,165</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones basado en reportes de la Empresa. Proyecciones realizadas el 23 de junio de 2022.

<sup>1</sup> Incluye las ganancias reportadas por la participación en las utilidades netas de asociadas estratégicas antes de la Utilidad de Operación (49% OCESA)

\* Cifras de cierres anuales dictaminados por PwC.

La deuda total al cierre del 2022 fue de P\$5m (-99.4% a/a vs. P\$860m en 2021 y -23.7% vs. P\$7m en escenario base). Este monto corresponde al saldo pendiente del crédito otorgado por el Banco de Bogotá por P\$11 millones, con vencimiento en abril de 2024 (2T24). Finalmente, considerando los niveles de caja, y que tanto la Deuda Neta como la Deuda Neta Ajustada (DNA) presentaron niveles negativos, cerrando el 2022 en -P\$2,492 millones (vs. -P\$1,690 millones al cierre de 2021 y -P1,977 millones en el escenario base) y -P\$944 millones (vs. -P\$2,448 millones y -P\$1,724 millones en el escenario base), respectivamente. Como resultado, la métrica de Años de Pago se encontró en los niveles más sólidos de la curva de dicha métrica. Asimismo, considerando el servicio de la deuda negativo presentado por la Empresa, las métricas de DSCR y DSCR con Caja también se encontraron en los máximos niveles de la curva de cada métrica.



**Anexo - Escenario Base**

**Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de CIE el 23 de junio de 2022, con los anexos actualizados al 4T22, así como deuda y capital actualizados con los eventos relevantes de marzo de 2023.**

CIE (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario				
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>11,283</b>	<b>12,348</b>	<b>13,705</b>	<b>12,598</b>	<b>12,952</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>6,170</b>	<b>3,613</b>	<b>3,996</b>	<b>3,042</b>	<b>3,524</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,875	2,550	2,498	2,103	2,565
Inversiones Temporales	458	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	372	217	204	210	219
Otras Cuentas por Cobrar Neto <sup>1</sup>	229	384	637	178	186
Inventarios	28	12	13	17	18
Pagos anticipados	1,271	53	129	93	85
Otros Activos Circulantes	937	398	514	441	451
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>5,112</b>	<b>8,734</b>	<b>9,710</b>	<b>9,557</b>	<b>9,429</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	125	0	0	0	0
Inversiones en Subsid. N.C.	807	7,929	8,562	8,405	8,270
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	978	257	244	248	255
Activos Intangibles	124	0	0	0	0
Otros Activos LP	1,638	159	112	112	112
Activos por derechos de uso	1,558	159	112	112	112
Otros activos de LP <sup>2</sup>	80	0	0	0	0
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>10,195</b>	<b>5,858</b>	<b>5,874</b>	<b>7,446</b>	<b>7,457</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>6,748</b>	<b>3,061</b>	<b>3,306</b>	<b>4,173</b>	<b>4,195</b>
Pasivo con Costo	1,128	853	4	2,000	2,000
Proveedores	896	135	316	181	188
Impuestos por Pagar	264	386	423	639	666
Otros sin Costo	4,460	1,686	2,562	1,353	1,341
Pasivos por arrendamiento	288	37	24	48	48
Ingresos Diferidos	3,047	148	1,602	491	440
Acreedores Diversos	828	1,282	706	451	468
Otros pasivos circulantes	297	220	229	363	385
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>3,446</b>	<b>2,798</b>	<b>2,568</b>	<b>3,273</b>	<b>3,262</b>
Pasivo con Costo	1,505	7	1	0	0
Impuestos Diferidos	18	1,439	1,570	1,623	1,679
Otros Pasivos No Circulantes	1,923	1,352	996	1,650	1,583
Pasivos por arrendamiento	1,479	152	122	122	122
Beneficios a empleados	379	116	138	130	135
Acreedores diversos	0	451	150	159	164
Ingresos diferidos	0	554	493	1,147	1,065
Otros	65	79	94	92	96
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,088</b>	<b>6,489</b>	<b>7,832</b>	<b>5,152</b>	<b>5,495</b>
<b>Minoritario</b>	<b>115</b>	<b>(305)</b>	<b>(323)</b>	<b>(336)</b>	<b>(349)</b>
<b>Mayoritario</b>	<b>973</b>	<b>6,795</b>	<b>8,155</b>	<b>5,488</b>	<b>5,844</b>
<b>Deuda Total</b>	<b>2,633</b>	<b>860</b>	<b>5</b>	<b>2,000</b>	<b>2,000</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(242)</b>	<b>(1,690)</b>	<b>(2,492)</b>	<b>(103)</b>	<b>(565)</b>
Ingresos Diferidos	3,047	702	2,095	1,639	1,506
Pagos anticipados	1,271	53	129	93	85
<b>Deuda Neta Ajustada <sup>3</sup></b>	<b>1,534</b>	<b>(1,041)</b>	<b>(527)</b>	<b>1,443</b>	<b>856</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>89</b>	<b>17</b>	<b>6</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>203</b>	<b>15</b>	<b>13</b>	<b>27</b>	<b>26</b>

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.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Incluye costos de eventos por realizar, pagos por anticipado de lp y depósitos en garantía

<sup>3</sup> Deuda Neta Ajustada = Deuda Neta + Ingresos Diferidos y Anticipo a clientes - Pagos anticipados

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

	Año calendario				
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P
<b>Ventas Netas</b>	1,514	4,528	4,009	3,095	3,206
<b>Costos de Operación</b>	1,592	3,235	3,034	2,223	2,297
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	(78)	1,293	975	871	910
Gastos de Generales	487	800	273	493	512
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	(565)	493	702	378	398
Depreciación y Amortización	437	222	96	65	65
Depreciación	396	187	75	17	17
Amortización por derechos de uso	41	35	21	48	48
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	(1,002)	271	606	314	333
Otros Ingresos y (gastos) netos <sup>2</sup>	0	52	731	358	361
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	(1,002)	322	1,337	672	694
Ingresos por Intereses	83	71	180	49	67
Intereses Pagados	238	209	42	219	226
Otros Gastos Financieros <sup>3</sup>	31	19	0	28	28
Ingreso Financiero Neto	(185)	(156)	138	(199)	(187)
Resultado Cambiario	14	46	(67)	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	(172)	(110)	71	(199)	(187)
<b>Utilidad después del RIF</b>	(1,174)	213	1,408	473	508
Participación en Subsid. no Consolidadas	(252)	(19)	(46)	(15)	(17)
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	(1,426)	193	1,361	458	490
Impuestos sobre la Utilidad	(298)	439	29	137	147
Impuestos Causados	113	271	309	85	91
Impuestos Diferidos	(411)	168	(280)	53	56
<b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>	(1,128)	(246)	1,332	320	343
Operaciones Discontinuadas	(880)	6,010	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	(2,008)	5,764	1,332	320	343
Participación minoritaria en la utilidad	(448)	(6)	(43)	(12)	(13)
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	(1,560)	5,770	1,375	333	356
<b>Cifras a/a</b>					
Cambio en Ventas (%)	-87.1%	199.1%	-11.5%	-22.8%	3.6%
Margen Bruto	-5.2%	28.5%	24.3%	28.2%	28.4%
Margen EBITDA	-37.3%	10.9%	17.5%	12.2%	12.4%
Tasa de Impuestos (%)	20.9%	227.2%	2.1%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.5	17.6	16.5	12.5	12.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	-208.1%	65.1%	151.8%	107.0%	100.9%
Tasa Pasiva	9.0%	11.9%	15.2%	13.7%	11.3%
Tasa Activa	2.2%	2.2%	6.1%	1.8%	2.1%

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.

<sup>1</sup> Proyecciones a partir del 2T22.

<sup>2</sup> Incluye las ganancias reportadas por la participación en las utilidades netas de asociadas estratégicas antes de la Utilidad de Operación (49% OCESA)

<sup>3</sup> 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				
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>					
<b>Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos</b>	<b>(1,426)</b>	<b>193</b>	<b>1,361</b>	<b>458</b>	<b>490</b>
Partidas Relacionadas con Operaciones Discontinuas	469	1,401	0	0	0
Utilidad / Pérdida antes de Impuestos a la Utilidad Discontinua	(1,057)	7,709	0	0	0
Beneficio a Empleados	(63)	(15)	0	0	0
Valuación de Inversión en asociadas	0	(7,096)	0	0	0
Efectivo Restringido	0	458	0	0	0
<b>Partidas sin impacto en el Efectivo</b>	<b>(651)</b>	<b>2,456</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación y Amortización	437	222	96	65	65
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	252	(32)	(657)	(343)	(344)
Intereses a Favor	(83)	(71)	(180)	(49)	(67)
Otras Partidas de Inversión	0	0	20	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>606</b>	<b>119</b>	<b>(722)</b>	<b>(327)</b>	<b>(345)</b>
Intereses Devengados	238	209	42	219	226
Fluctuación Cambiaria	(26)	(15)	0	0	0
Intereses por arrendamiento	25	19	0	28	28
Otras Partidas de Financiamiento	252	(1,775)	0	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>489</b>	<b>(1,563)</b>	<b>42</b>	<b>248</b>	<b>254</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>(982)</b>	<b>1,205</b>	<b>682</b>	<b>378</b>	<b>398</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	193	(79)	13	(6)	(9)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(3)	3	(2)	(3)	(1)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(260)	(100)	118	569	(10)
Incremento (Decremento) en Proveedores	877	(454)	182	(136)	8
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos <sup>1</sup>	814	(1,859)	(10)	(339)	(53)
<b>Capital de trabajo</b>	<b>1,621</b>	<b>(2,489)</b>	<b>301</b>	<b>85</b>	<b>(66)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(167)	(143)	(243)	(85)	(91)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>1,454</b>	<b>(2,632)</b>	<b>58</b>	<b>(0)</b>	<b>(156)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>472</b>	<b>(1,427)</b>	<b>740</b>	<b>378</b>	<b>242</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(317)	(100)	(57)	(21)	(24)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0
Disposición de Participación Controladora	0	3,410	0	0	0
Dividendos Cobrados	40	0	0	500	479
Intereses Cobrados	77	71	180	49	67
Otros Activos	35	(61)	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(165)</b>	<b>3,320</b>	<b>124</b>	<b>528</b>	<b>521</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>307</b>	<b>1,893</b>	<b>863</b>	<b>906</b>	<b>763</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>					
Financiamientos Bancarios	1,830	1,360	0	4,000	2,000
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,382)	(3,149)	(853)	(2,005)	(2,000)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(36)	(48)	(38)	(48)	(48)
Intereses Pagados y otras partidas	(178)	(165)	(24)	(219)	(226)
Intereses Pagados por arrendamientos	(25)	(19)	0	(28)	(28)
Operaciones discontinuas de actividades de financiamiento	(285)	(212)	0	0	0
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(76)</b>	<b>(2,233)</b>	<b>(916)</b>	<b>1,699</b>	<b>(302)</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	(3,000)	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(3,000)</b>	<b>0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(76)</b>	<b>(2,233)</b>	<b>(916)</b>	<b>(1,301)</b>	<b>(302)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>231</b>	<b>(340)</b>	<b>(53)</b>	<b>(395)</b>	<b>462</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	26	15	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,618	2,875	2,550	2,498	2,103
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>2,875</b>	<b>2,550</b>	<b>2,498</b>	<b>2,103</b>	<b>2,565</b>
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(182)	(57)	(33)	(17)	(17)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>294</b>	<b>(1,536)</b>	<b>669</b>	<b>785</b>	<b>628</b>
Amortización de Deuda	1,417	3,149	853	2,005	2,000
Prepago y refinanciamiento	0	(2,022)	(853)	(2,000)	(2,000)
Amortización de Deuda Final	1,417	1,128	0	5	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	101	94	(156)	170	159
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>1,518</b>	<b>1,222</b>	<b>(156)</b>	<b>176</b>	<b>159</b>
<b>DSCR</b>	<b>0.2</b>	<b>(1.3)</b>	<b>(4.3)</b>	<b>4.5</b>	<b>3.9</b>
Caja Inicial Disponible	2,618	2,875	2,550	2,498	2,103
Caja Inicial Ajustada <sup>2</sup>	4,394	3,524	4,516	4,044	3,523
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>1.9</b>	<b>1.1</b>	<b>(20.6)</b>	<b>18.7</b>	<b>17.1</b>
<b>DSCR con Caja Ajustada</b>	<b>3.1</b>	<b>1.6</b>	<b>(33.3)</b>	<b>27.5</b>	<b>26.1</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>(0.8)</b>	<b>1.1</b>	<b>(3.7)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(0.9)</b>
<b>Deuda Neta Ajustada a FLE</b>	<b>5.2</b>	<b>0.7</b>	<b>(0.8)</b>	<b>1.8</b>	<b>1.4</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>0.4</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(3.6)</b>	<b>(0.3)</b>	<b>(1.4)</b>

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.

<sup>1</sup> Incluye acreedores diversos, otras cxxp a partes relacionadas e ingresos diferidos

<sup>2</sup> Caja Inicial - Ingresos Diferidos + Pagos Anticipados



**Anexo - Escenario de Estrés**

**Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de CIE el 23 de junio de 2022, con los anexos actualizados al 4T22. Y deuda y capital actualizados con los eventos relevantes de marzo de 2023.**

<b>CIE (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)</b>					
	<b>Año Calendario</b>				
	<b>2020*</b>	<b>2021*</b>	<b>2022</b>	<b>2023P</b>	<b>2024P</b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>11,283</b>	<b>12,348</b>	<b>13,705</b>	<b>11,782</b>	<b>11,843</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>6,170</b>	<b>3,613</b>	<b>3,996</b>	<b>2,301</b>	<b>2,213</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,875	2,550	2,498	1,345	1,201
Inversiones Temporales	458	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	372	217	204	237	271
Otras Cuentas por Cobrar Neto <sup>1</sup>	229	384	637	196	212
Inventarios	28	12	13	13	13
Pagos anticipados	1,271	53	129	66	61
Otros Activos Circulantes	937	398	514	445	455
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>5,112</b>	<b>8,734</b>	<b>9,710</b>	<b>9,481</b>	<b>9,629</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	125	0	0	0	0
Inversiones en Subsid. N.C.	807	7,929	8,562	8,329	8,471
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	978	257	244	248	255
Activos Intangibles	124	0	0	0	0
Otros Activos LP	1,638	159	112	112	112
Activos por derechos de uso	1,558	159	112	112	112
Otros activos de LP <sup>2</sup>	80	0	0	0	0
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>10,195</b>	<b>5,858</b>	<b>5,874</b>	<b>6,863</b>	<b>6,846</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>6,748</b>	<b>3,061</b>	<b>3,306</b>	<b>1,927</b>	<b>1,939</b>
Pasivo con Costo	1,128	853	4	0	0
Proveedores	896	135	316	137	141
Impuestos por Pagar	264	386	423	617	638
Otros sin Costo	4,460	1,686	2,562	1,173	1,161
Pasivos por arrendamiento	288	37	24	48	48
Ingresos Diferidos	3,047	148	1,602	318	284
Acreedores Diversos	828	1,282	706	462	473
Otros pasivos circulantes	297	220	229	344	355
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>3,446</b>	<b>2,798</b>	<b>2,568</b>	<b>4,936</b>	<b>4,907</b>
Pasivo con Costo	1,505	7	1	2,000	2,000
Impuestos Diferidos	18	1,439	1,570	1,584	1,597
Otros Pasivos No Circulantes	1,923	1,352	996	1,352	1,310
Pasivos por arrendamiento	1,479	152	122	122	122
Beneficios a empleados	379	116	138	130	135
Acreedores diversos	0	451	150	163	167
Ingresos diferidos	0	554	493	848	792
Otros	65	79	94	89	94
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>1,088</b>	<b>6,489</b>	<b>7,832</b>	<b>4,919</b>	<b>4,996</b>
<b>Minoritario</b>	<b>115</b>	<b>(305)</b>	<b>(323)</b>	<b>(327)</b>	<b>(330)</b>
<b>Mayoritario</b>	<b>973</b>	<b>6,795</b>	<b>8,155</b>	<b>5,246</b>	<b>5,326</b>
<b>Deuda Total</b>	<b>2,633</b>	<b>860</b>	<b>5</b>	<b>2,000</b>	<b>2,000</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>(242)</b>	<b>(1,690)</b>	<b>(2,492)</b>	<b>655</b>	<b>799</b>
Ingresos Diferidos y Anticipo a clientes	3,047	702	2,095	1,166	1,077
Pagos anticipados	1,271	53	129	66	61
<b>Deuda Neta Ajustada <sup>3</sup></b>	<b>1,534</b>	<b>(1,041)</b>	<b>(527)</b>	<b>1,755</b>	<b>1,815</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>89</b>	<b>17</b>	<b>32</b>	<b>31</b>	<b>33</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>203</b>	<b>15</b>	<b>26</b>	<b>17</b>	<b>16</b>

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.

<sup>1</sup> En 2021 incluye cuenta por cobrar generada por concepto de retención al precio por P\$154m, que será devuelta hasta el primer aniversario de la transacción con Live Nation.

<sup>2</sup> Incluye costos de eventos por realizar, pagos por anticipado de Ip y depósitos en garantía

<sup>3</sup> Deuda Neta Ajustada = Deuda Neta + Ingresos Diferidos y Anticipo a clientes - Pagos anticipados

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

	Año calendario				
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P
<b>Ventas Netas</b>	<b>1,514</b>	<b>4,528</b>	<b>4,009</b>	<b>2,017</b>	<b>2,066</b>
<b>Costos de Operación</b>	<b>1,592</b>	<b>3,235</b>	<b>3,034</b>	<b>1,597</b>	<b>1,636</b>
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>(78)</b>	<b>1,293</b>	<b>975</b>	<b>421</b>	<b>431</b>
Gastos de Generales	487	800	273	295	300
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>(565)</b>	<b>493</b>	<b>702</b>	<b>126</b>	<b>131</b>
Depreciación y Amortización	437	222	96	65	65
Depreciación	396	187	75	17	17
Amortización por derechos de uso	41	35	21	48	48
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>(1,002)</b>	<b>271</b>	<b>606</b>	<b>61</b>	<b>66</b>
Otros Ingresos y (gastos) netos <sup>2</sup>	0	52	731	350	351
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>(1,002)</b>	<b>322</b>	<b>1,337</b>	<b>411</b>	<b>418</b>
Ingresos por Intereses	83	71	180	49	48
Intereses Pagados	238	209	42	224	245
Otros Gastos Financieros <sup>3</sup>	31	19	0	28	28
Ingreso Financiero Neto	(185)	(156)	138	(204)	(224)
Resultado Cambiario	14	46	(67)	0	0
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(172)</b>	<b>(110)</b>	<b>71</b>	<b>(204)</b>	<b>(224)</b>
<b>Utilidad después del RIF</b>	<b>(1,174)</b>	<b>213</b>	<b>1,408</b>	<b>207</b>	<b>194</b>
Participación en Subsid. no Consolidadas	(252)	(19)	(46)	(83)	(83)
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>(1,426)</b>	<b>193</b>	<b>1,361</b>	<b>125</b>	<b>111</b>
Impuestos sobre la Utilidad	(298)	439	29	37	33
Impuestos Causados	113	271	309	23	20
Impuestos Diferidos	(411)	168	(280)	14	13
<b>Resultado antes de operaciones discontinuadas</b>	<b>(1,128)</b>	<b>(246)</b>	<b>1,332</b>	<b>87</b>	<b>77</b>
Operaciones Discontinuadas	(880)	6,010	0	0	0
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>(2,008)</b>	<b>5,764</b>	<b>1,332</b>	<b>87</b>	<b>77</b>
Participación minoritaria en la utilidad	(448)	(6)	(43)	(3)	(3)
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>(1,560)</b>	<b>5,770</b>	<b>1,375</b>	<b>91</b>	<b>80</b>
<b>Cifras a/a</b>					
Cambio en Ventas (%)	-87.1%	199.1%	-11.5%	-49.7%	2.4%
Margen Bruto	-5.2%	28.5%	24.3%	20.8%	20.9%
Margen EBITDA	-37.3%	10.9%	17.5%	6.2%	6.3%
Tasa de Impuestos (%)	20.9%	227.2%	2.1%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.5	17.6	16.5	8.1	8.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	-208.1%	65.1%	151.8%	19.6%	17.6%
Tasa Pasiva	9.0%	11.9%	15.2%	14.0%	12.2%
Tasa Activa	2.2%	2.2%	6.1%	2.4%	2.5%

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.

<sup>1</sup> Proyecciones a partir del 2T22.

<sup>2</sup> Incluye las ganancias reportadas por la participación en las utilidades netas de asociadas estratégicas antes de la Utilidad de Operación (49% OCESA)

<sup>3</sup> 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				
	2020*	2021*	2022	2023P	2024P
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>					
<b>Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos</b>	<b>(1,426)</b>	<b>193</b>	<b>1,361</b>	<b>125</b>	<b>111</b>
Partidas Relacionadas con Operaciones Discontinuas	469	1,401	0	0	0
Utilidad / Pérdida antes de Impuestos a la Utilidad Discontinua	(1,057)	7,709	0	0	0
Beneficio a Empleados	(63)	(15)	0	0	0
Valuación de Inversión en asociadas	0	(7,096)	0	0	0
Efectivo Restringido	0	458	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>(651)</b>	<b>2,456</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación y Amortización	437	222	96	65	65
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	252	(32)	(657)	(267)	(269)
Intereses a Favor	(83)	(71)	(180)	(49)	(48)
Otras Partidas de Inversión	0	0	20	0	0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>606</b>	<b>119</b>	<b>(722)</b>	<b>(252)</b>	<b>(251)</b>
Intereses Devengados	238	209	42	224	245
Fluctuación Cambiaria	(26)	(15)	0	0	0
Intereses por arrendamiento	25	19	0	28	28
Otras Partidas de Financiamiento	252	(1,775)	0	0	0
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>489</b>	<b>(1,563)</b>	<b>42</b>	<b>253</b>	<b>272</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>(982)</b>	<b>1,205</b>	<b>682</b>	<b>126</b>	<b>131</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	193	(79)	13	(32)	(35)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(3)	3	(2)	1	(0)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(260)	(100)	118	573	(21)
Incremento (Decremento) en Proveedores	877	(454)	182	(179)	4
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos <sup>1</sup>	814	(1,859)	(10)	(840)	(33)
<b>Capital de trabajo</b>	<b>1,621</b>	<b>(2,489)</b>	<b>301</b>	<b>(478)</b>	<b>(85)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(167)	(143)	(243)	(23)	(20)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>1,454</b>	<b>(2,632)</b>	<b>58</b>	<b>(501)</b>	<b>(106)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>472</b>	<b>(1,427)</b>	<b>740</b>	<b>(375)</b>	<b>25</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(317)	(100)	(57)	(21)	(24)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0
Disposición de Participación Controladora	0	3,410	0	0	0
Dividendos Cobrados	40	0	0	500	127
Intereses Cobrados	77	71	180	49	48
Otros Activos	35	(61)	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(165)</b>	<b>3,320</b>	<b>124</b>	<b>480</b>	<b>103</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>307</b>	<b>1,893</b>	<b>863</b>	<b>105</b>	<b>129</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>					
Financiamientos Bancarios	1,830	1,360	0	4,000	2,000
Amortización de Financiamientos Bancarios	(1,382)	(3,149)	(853)	(2,005)	(2,000)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(36)	(48)	(38)	(48)	(48)
Intereses Pagados y otras partidas	(178)	(165)	(24)	(224)	(245)
Intereses Pagados por arrendamientos	(25)	(19)	0	(28)	(28)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>209</b>	<b>(2,020)</b>	<b>(916)</b>	<b>1,742</b>	<b>(272)</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	0	(3,000)	0
Otras Partidas	(285)	(212)	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(285)</b>	<b>(212)</b>	<b>0</b>	<b>(3,000)</b>	<b>0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(76)</b>	<b>(2,233)</b>	<b>(916)</b>	<b>(1,258)</b>	<b>(272)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>231</b>	<b>(340)</b>	<b>(53)</b>	<b>(1,153)</b>	<b>(144)</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	26	15	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,618	2,875	2,550	2,498	1,345
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>2,875</b>	<b>2,550</b>	<b>2,498</b>	<b>1,345</b>	<b>1,201</b>
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(182)	(57)	(33)	(17)	(17)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>294</b>	<b>(1,536)</b>	<b>669</b>	<b>32</b>	<b>60</b>
Amortización de Deuda	1,417	3,149	853	2,005	2,000
Revolencia Automatica / Pago Voluntario	0	(2,022)	(853)	(2,000)	(2,000)
Amortización de Deuda Final	1,417	1,128	0	5	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	101	94	(156)	175	197
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>1,518</b>	<b>1,222</b>	<b>(156)</b>	<b>181</b>	<b>197</b>
<b>DSCR</b>	<b>0.2</b>	<b>(1.3)</b>	<b>(4.3)</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>
Caja Inicial Disponible	2,618	2,875	2,550	2,498	1,345
Caja Inicial Ajustada <sup>2</sup>	4,394	3,524	4,516	3,598	2,360
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>1.9</b>	<b>1.1</b>	<b>(20.6)</b>	<b>14.0</b>	<b>7.1</b>
<b>DSCR con Caja Ajustada</b>	<b>3.1</b>	<b>1.6</b>	<b>(33.3)</b>	<b>20.1</b>	<b>12.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>(0.8)</b>	<b>1.1</b>	<b>(3.7)</b>	<b>20.4</b>	<b>13.3</b>
<b>Deuda Neta Ajustada a FLE</b>	<b>5.2</b>	<b>0.7</b>	<b>(0.8)</b>	<b>54.8</b>	<b>30.2</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>0.4</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(3.6)</b>	<b>5.2</b>	<b>6.1</b>

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.

<sup>1</sup> Incluye acreedores diversos, otras cpx 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

Aníbal 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

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

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@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

#### Corporativos / 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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810  
jose.gonzalez@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746  
carmen.oyoque@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769  
odette.rivas@hrratings.com



A NRSRO Rating\*

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) 15 00 31 30  
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T20 – 4T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral pública y Estados Financieros Dictaminados por PwC.
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](http://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](http://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.