

Calificación

Programa Dual de CP

HR1

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

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

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

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

La ratificación 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 27 de julio de 2023, la cual se basa en el sólido desempeño de las métricas de Cobertura de Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) y DSCR con caja ajustada durante 2022, las cuales se encontraron en los valores más sólidos de la curva de cada métrica, así como niveles de Deuda Neta Ajustada (DNA) negativos, en línea con lo proyectado en nuestros escenarios. A pesar de que, en el 1T23, las métricas de deuda se vieron impactadas por la adquisición de P\$2,000m de deuda de corto plazo, que no estaba previsto en nuestros escenarios. HR Ratings considera la capacidad de la Empresa de refinanciar dicho crédito, por lo que, en nuestros escenarios consideramos que la Empresa refinance el monto a través de un crédito de largo plazo con un pago al vencimiento en 2026. Si bien, lo anterior generará presiones principalmente en la métrica de Años de Pago y DSCR en 2023. A partir de 2024, debido a una mayor generación de FLE, gracias al cobro de dividendos anuales por la participación de CIE en OCESA, aunado a nulatas amortizaciones a partir de este periodo, las métricas de DSCR y DSCR con Caja Ajustada estimamos que alcancen los máximos valores de acuerdo con nuestra metodología.

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

- **Aumento de la Deuda Total y Deuda Neta Ajustada.** CIE adquirió durante el 1T23 un crédito bancario por P\$2,000m con vencimiento en el 3T23, esto para fines corporativos y de capital de trabajo. Como resultado la Deuda Total de CIE finalizó el

1T23 en P\$2,004m, mientras que la Deuda Neta Ajustada finalizó en \$2,127m. Asimismo, en términos de dividendos durante el 1T23, la Empresa no tuvo ningún cobro por dividendo por parte de OCESA, en línea con lo estimado en nuestros escenarios, en los cuales consideramos que se cobrarían a partir del 2T23.

- **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.
- **Expansión en Margen EBITDA.** Durante 2022, la Empresa reportó un EBITDA de P\$702m (+42.3% a/a y +110.3% vs. lo proyectado en nuestro escenario base), esto en términos de Margen EBITDA, significó una expansión de 572pbs vs. lo proyectado en nuestros escenarios, cerrando en 17.5% (vs. 11.8% estimado en el escenario base), lo anterior debido a una eliminación de gastos asociados a los negocios vendidos, aunado a una disminución de los gastos asociados a las unidades médicas temporales (las cuales disminuyeron durante 2022).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Refinanciamiento de la deuda.** Nuestros escenarios consideran el refinanciamiento del crédito bancario por P\$2,000m con vencimiento en el 3T23, ya sea a través de una emisión bursátil o un crédito bancario, con un pago al vencimiento en 2026 y tasa de interés TIIE + 250pbs. Con esto, esperamos que la Deuda Total y la Deuda Neta Ajustada de la Empresa finalicen 2025 en P\$1,500m y -P\$458m respectivamente.
- **Cobro de Dividendos.** Se espera que la Empresa reciba un flujo por los dividendos correspondientes a la participación del 49% en OCESA, mismo que para el periodo de 2023-2025 se espera que sean en promedio de P\$600m.

Factores adicionales considerados

- **Cifras dictaminadas en 2021 y 2022.** 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 continúa presentando un Servicio de la Deuda negativo para los próximos años (2024-2026), aunado a una continua generación de FLE, y las métricas se mantienen en los niveles más altos de acuerdo con nuestra metodología, la calificación podría revisarse al alza

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incremento de la deuda.** Si la Empresa dispone de mayor deuda a la prevista en nuestros escenarios, con un vencimiento durante el periodo de análisis (2023-2025), las métricas de cobertura del servicio de la deuda podrían verse deterioradas. Si esto se ve reflejado en niveles de DSCR y DSCR con Caja Ajustada promedio por debajo de 1.5x y 2.8x respectivamente, la calificación podría revisarse a la baja.

Anexo - Escenario Base

CIE (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Año Calendario						Al cierre	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	12,348	13,705	12,977	14,079	15,273	15,021	12,844	13,308
Activo Circulante	3,613	3,996	3,004	4,013	5,107	4,732	3,947	3,343
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,550	2,498	1,861	2,829	3,759	3,270	2,609	1,767
Cuentas por Cobrar a Clientes	217	128	135	149	161	167	427	606
Otras Cuentas por Cobrar Neto ²	384	713	170	177	185	194	379	168
Inventarios	12	13	15	17	19	20	15	14
Pagos anticipados	53	129	269	328	398	484	82	233
Impuestos por Recuperar	398	514	554	513	584	598	435	555
Activos no Circulantes	8,734	9,710	9,973	10,067	10,166	10,289	8,897	9,965
Inversiones en Subsid. N.C.	7,929	8,562	8,661	8,794	8,921	9,061	8,102	8,671
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	257	244	274	234	207	189	259	256
Impuestos Diferidos	389	792	830	830	830	830	381	830
Activos por derechos de uso	159	112	208	208	208	208	156	208
PASIVOS TOTALES	5,858	5,874	7,326	7,499	7,712	6,370	6,265	8,466
Pasivo Circulante	3,061	3,306	3,096	3,141	4,709	3,278	3,105	5,776
Pasivo con Costo	853	4	2	0	1,500	0	505	2,004
Proveedores	135	316	353	364	368	371	156	424
Impuestos por Pagar	386	423	439	456	473	491	761	425
Otros sin Costo	1,686	2,562	2,303	2,320	2,367	2,417	1,682	2,923
Pasivos por arrendamiento	37	24	37	37	37	37	37	47
Ingresos Diferidos	148	1,602	1,640	1,665	1,682	1,699	538	2,123
Acreedores Diversos	1,282	706	315	288	299	310	781	456
Partes Relacionadas	220	229	310	329	349	371	327	296
Pasivos no Circulantes	2,798	2,568	4,230	4,358	3,003	3,092	3,159	2,690
Pasivo con Costo	7	1	1,500	1,500	0	0	6	0
Impuestos Diferidos	1,439	1,570	1,670	1,790	1,916	2,056	1,435	1,591
Otros Pasivos No Circulantes	1,352	996	1,060	1,068	1,088	1,036	1,718	1,099
Pasivos por arrendamiento	152	122	193	193	193	193	149	193
Beneficios a empleados	116	138	150	156	162	169	121	146
Acreedores diversos	451	150	111	101	105	109	451	150
Ingresos diferidos	554	493	504	512	517	451	915	512
Otros ³	79	94	102	106	110	114	83	98
CAPITAL CONTABLE	6,489	7,832	5,651	6,581	7,561	8,651	6,579	4,842
Minoritario	(305)	(323)	(336)	(387)	(441)	(501)	(293)	(291)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	(299)	(314)	(278)	(336)	(387)	(441)	(290)	(278)
Utilidad del Ejercicio	(6)	(9)	(58)	(51)	(54)	(60)	(3)	(13)
Mayoritario	6,795	8,155	5,987	6,968	8,002	9,152	6,872	5,133
Capital Contribuido	1,086	1,086	2,720	2,720	2,720	2,720	1,086	2,720
Utilidades Acumulada y otras partidas	(61)	5,695	2,388	3,267	4,247	5,281	5,718	2,388
Utilidad del Ejercicio	5,770	1,375	879	980	1,034	1,150	69	25
Deuda Total	860	5	1,502	1,500	1,500	0	511	2,004
Deuda Neta	(1,690)	(2,492)	(359)	(1,329)	(2,259)	(3,270)	(2,098)	237
Ingresos Diferidos	702	2,095	2,145	2,177	2,199	2,150	538	2,123
Pagos anticipados	53	129	269	328	398	484	82	233
Deuda Neta Ajustada ⁴	(1,041)	(527)	1,516	521	(458)	(1,604)	(1,643)	2,127
Días Cuenta por Cobrar Clientes	17	25	25	25	25	25	103	30
Días Inventario	1	1	2	2	2	2	5	6
Días por Pagar Proveedores	15	26	34	32	32	32	15	34

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 por P\$154m generada por concepto de retención al precio, la cual fue pagada en julio de 2022. Asimismo, integra cuentas por pagar a partes relacionadas, principalmente importes recibidos por la asociada a Ticketmaster, por la venta de boletos de evento a realizarse en 2023.

³ Inversiones en acciones de negocios conjuntos

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*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
Ventas Netas	1,514	4,528	4,009	4,187	3,818	3,883	3,938	374	342
Costos de Operación	1,592	3,235	3,034	3,154	2,874	2,908	2,940	270	222
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	(78)	1,293	975	1,033	944	975	997	105	120
Gastos de Generales	487	800	273	277	240	237	232	30	32
UOPADA (EBITDA)	(565)	493	702	756	705	738	765	75	88
Depreciación y Amortización	437	222	96	101	101	92	86	12	12
Depreciación de propiedad, planta y equipo	396	187	59	64	64	55	49	4	4
Amortización por derechos de uso	41	35	37	37	37	37	37	8	8
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	(1,002)	271	606	655	604	646	679	63	76
Otros Ingresos y (gastos) netos ²	0	52	731	764	803	825	855	193	121
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	(1,002)	322	1,337	1,419	1,407	1,471	1,534	256	197
Ingresos por Intereses	83	71	180	116	105	92	86	30	57
Intereses Pagados	238	209	27	192	165	150	60	17	17
Intereses Arrendamientos	31	19	15	15	15	15	15	5	5
Ingreso Financiero Neto	(185)	(156)	138	(92)	(75)	(73)	11	8	35
Resultado Cambiario	14	46	(67)	(114)	33	32	34	(42)	(109)
Resultado Integral de Financiamiento	(172)	(110)	71	(206)	(42)	(41)	45	(34)	(73)
Utilidad después del RIF	(1,174)	213	1,408	1,213	1,365	1,430	1,579	222	124
Participación en Subsid. no Consolidadas	(252)	(19)	(46)	(44)	(37)	(30)	(22)	(22)	(27)
Utilidad antes de Impuestos	(1,426)	193	1,361	1,170	1,328	1,400	1,557	200	97
Impuestos sobre la Utilidad	(298)	439	29	349	398	420	467	134	85
Impuestos Causados	113	271	309	287	279	294	327	145	102
Impuestos Diferidos	(411)	168	(280)	62	119	126	140	(11)	(17)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	(1,128)	(246)	1,332	821	929	980	1,090	66	12
Operaciones Discontinuadas	(880)	6,010	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	(2,008)	5,764	1,332	821	929	980	1,090	66	12
Participación minoritaria en la utilidad	(448)	(6)	(43)	(58)	(51)	(54)	(60)	(3)	(13)
Participación mayoritaria en la utilidad	(1,560)	5,770	1,375	879	980	1,034	1,150	69	25
Cifras a/a								Cifras a/a	
Cambio en Ventas (%)	-87.1%	199.1%	-11.5%	4.4%	-8.8%	1.7%	1.4%	199.1%	-11.5%
Margen Bruto	-5.2%	28.5%	24.3%	24.7%	24.7%	25.1%	25.3%	28.5%	24.3%
Margen EBITDA	-37.3%	10.9%	17.5%	18.1%	18.5%	19.0%	19.4%	10.9%	17.5%
Tasa de Impuestos (%)	20.9%	227.2%	2.1%	29.8%	30.0%	30.0%	30.0%	227.2%	2.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.5	17.6	16.5	15.3	16.3	18.8	20.8	17.6	16.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	-208.1%	65.1%	176.3%	263.6%	259.7%	317.7%	366.8%	65.1%	176.3%
Tasa Pasiva	9.0%	11.9%	9.7%	13.7%	11.0%	10.0%	10.0%	11.9%	9.7%
Tasa Activa	2.2%	2.2%	6.3%	5.3%	4.2%	2.6%	2.4%	2.2%	6.3%

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

CIE (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	Año calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	193	1,361	1,170	1,328	1,400	1,557	200	97
Partidas Relacionadas con Operaciones Discontinuas	1,401	0	0	0	0	0	0	0
Provisiones del Periodo	7,709	0	0	0	0	0	0	0
Beneficio a Empleados	(15)	20	0	0	0	0	0	0
Valuación de Inversión en asociadas	(7,096)	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo Restringido	458	0	0	0	0	0	5	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	2,456	20	0	0	0	0	5	0
Depreciación y Amortización	222	96	98	101	92	86	12	9
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(32)	(657)	(729)	(766)	(795)	(833)	(171)	(101)
Intereses a Favor	(71)	(180)	(116)	(105)	(92)	(86)	(30)	(57)
Otras Partidas de Inversión	0	0	7	0	0	0	0	7
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	119	(742)	(739)	(770)	(795)	(833)	(189)	(142)
Intereses Devengados	209	27	192	165	150	60	17	17
Fluctuación Cambiaria	(15)	16	46	0	0	0	0	46
Intereses por arrendamiento	19	15	15	15	15	15	5	5
Otras Partidas de Financiamiento	(1,775)	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	(1,563)	58	254	180	165	75	22	68
Flujo Deri. a Resul. antes de impuestos a la Util.	1,205	697	685	737	770	799	38	22
Decremento (Incremento) en Clientes	(79)	89	(7)	(14)	(12)	(5)	(210)	(478)
Decremento (Incremento) en Inventarios	3	(2)	(2)	(2)	(2)	(0)	(3)	(0)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(100)	(212)	44	(25)	(150)	(108)	(7)	81
Incremento (Decremento) en Proveedores	(454)	182	36	12	3	3	22	108
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos ¹	(1,859)	(10)	130	43	84	15	699	776
Capital de trabajo	(2,489)	47	201	14	(77)	(96)	500	486
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(143)	(243)	(346)	(279)	(294)	(327)	(124)	(161)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(2,632)	(196)	(145)	(265)	(371)	(423)	377	324
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	(1,427)	501	540	473	400	376	415	347
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(100)	(57)	(99)	(24)	(28)	(32)	(4)	(21)
Disposición de Participación Controladora	3,410	254	20	0	0	0	0	20
Adquisición de Negocios	0	0	(8)	0	0	0	0	(8)
Dividendos Cobrados	0	0	637	633	669	693	0	0
Intereses Cobrados	71	180	125	105	92	86	30	66
Otros Activos	(61)	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	3,320	378	675	714	733	747	25	58
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,893	879	1,215	1,187	1,132	1,123	440	404
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	1,360	0	3,500	0	0	0	0	2,000
Amortización de Financiamientos Bancarios	(3,149)	(853)	(2,003)	(2)	(0)	(1,500)	(350)	(1)
Amortización de arrendamientos	(48)	(38)	(39)	(37)	(37)	(37)	(12)	(10)
Intereses Pagados y otras partidas	(165)	(9)	(172)	(165)	(150)	(60)	(14)	4
Intereses Pagados por arrendamientos	(19)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(5)	(5)
Operaciones discontinuas de actividades de financiamiento	(212)	0	0	0	0	0	(1)	0
Financiamiento "Ajeno"	(2,233)	(916)	1,271	(219)	(202)	(1,612)	(381)	1,988
Dividendos Pagados	0	0	(3,077)	0	0	0	0	(3,077)
Financiamiento "Propio"	0	0	(3,077)	0	0	0	0	(3,077)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(2,233)	(916)	(1,805)	(219)	(202)	(1,612)	(381)	(1,088)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(340)	(37)	(590)	968	930	(489)	59	(684)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	15	(16)	(46)	0	0	0	0	(46)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,875	2,550	2,498	1,861	2,829	3,759	2,550	2,498
Efectivo y equiv. al final del Periodo	2,550	2,498	1,861	2,829	3,759	3,270	2,610	1,767
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(57)	(33)	(72)	(64)	(55)	(49)	n.a.	(42)
Flujo Libre de Efectivo	(1,536)	399	1,005	990	961	968	n.a.	278
Amortización de Deuda	3,149	853	2,003	2	0	1,500	n.a.	504
Prepago y refinanciamiento	(2,022)	(853)	(1,500)	0	0	0	n.a.	0
Amortización de Deuda Final	1,128	0	503	2	0	1,500	n.a.	504
Intereses Netos Pagados	94	(171)	47	60	58	(26)	n.a.	(226)
Servicio de la Deuda	1,222	(171)	550	62	58	1,474	n.a.	278
DSCR	(1.3)	(2.3)	1.8	16.0	16.5	0.7	n.a.	1.0
Caja Inicial Disponible	2,875	2,550	2,498	1,861	2,829	3,759	n.a.	2,609
Caja Inicial Ajustada ²	2,226	585	622	11	1,028	2,093	n.a.	4,499
DSCR con Caja Inicial	1.1	(17.2)	6.4	46.1	64.9	3.2	n.a.	10.4
DSCR con Caja Ajustada	0.6	(5.7)	3.0	16.2	34.1	2.1	n.a.	17.2
Deuda Neta a FLE	1.1	(6.2)	(0.4)	(1.3)	(2.3)	(3.4)	n.a.	0.9
Deuda Neta Ajustada a FLE	0.7	(1.3)	1.5	0.5	(0.5)	(1.7)	n.a.	7.7
Deuda Neta a EBITDA	(3.4)	(3.6)	(0.5)	(1.9)	(3.1)	(4.3)	n.a.	0.3

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.

¹ Incluye acreedores diversos, otras cxd 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	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	12,348	13,705	12,536	13,313	14,071	13,361	12,844	13,308
Activo Circulante	3,613	3,996	2,566	2,859	3,110	1,861	3,947	3,343
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	2,550	2,498	1,406	1,639	1,692	266	2,609	1,767
Cuentas por Cobrar a Clientes	217	128	133	141	146	150	427	606
Otras Cuentas por Cobrar Neto ²	384	713	170	177	185	194	379	168
Inventarios	12	13	21	20	21	23	15	14
Pagos anticipados	53	129	285	374	490	642	82	233
Impuestos por Recuperar	398	514	551	508	575	585	435	555
Activos no Circulantes	8,734	9,710	9,970	10,454	10,962	11,500	8,897	9,965
Inversiones en Subsid. N.C.	7,929	8,562	8,658	9,182	9,717	10,272	8,102	8,671
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	257	244	274	234	207	189	259	256
Impuestos Diferidos	389	792	830	830	830	830	381	830
Activos por derechos de uso	159	112	208	208	208	208	156	208
PASIVOS TOTALES	5,858	5,874	7,092	7,142	7,175	5,654	6,265	8,466
Pasivo Circulante	3,061	3,306	2,919	2,896	4,346	2,802	3,105	5,776
Pasivo con Costo	853	4	2	0	1,500	0	505	2,004
Proveedores	135	316	297	339	320	302	156	424
Impuestos por Pagar	386	423	436	450	463	476	761	425
Otros sin Costo	1,686	2,562	2,184	2,107	2,063	2,024	1,682	2,923
Pasivos por arrendamiento	37	24	37	37	37	37	37	47
Ingresos Diferidos	148	1,602	1,522	1,446	1,374	1,305	538	2,123
Acreedores Diversos	1,282	706	315	295	303	312	781	456
Partes Relacionadas	220	229	310	329	349	371	327	296
Pasivos no Circulantes	2,798	2,568	4,173	4,245	2,829	2,852	3,159	2,690
Pasivo con Costo	7	1	1,500	1,500	0	0	6	0
Impuestos Diferidos	1,439	1,570	1,650	1,744	1,837	1,941	1,435	1,591
Otros Pasivos No Circulantes	1,352	996	1,023	1,002	992	911	1,718	1,099
Pasivos por arrendamiento	152	122	193	193	193	193	149	193
Beneficios a empleados	116	138	150	156	162	169	121	146
Acreedores diversos	451	150	111	104	107	110	451	150
Ingresos diferidos	554	493	468	445	422	329	915	512
Otros ³	79	94	101	104	107	110	83	98
CAPITAL CONTABLE	6,489	7,832	5,444	6,172	6,897	7,707	6,579	4,842
Minoritario	(305)	(323)	(324)	(364)	(404)	(449)	(293)	(291)
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	(299)	(314)	(278)	(324)	(364)	(404)	(290)	(278)
Utilidad del Ejercicio	(6)	(9)	(47)	(40)	(40)	(45)	(3)	(13)
Mayoritario	6,795	8,155	5,768	6,536	7,301	8,156	6,872	5,133
Capital Contribuido	1,086	1,086	2,720	2,720	2,720	2,720	1,086	2,720
Utilidades Acumulada y otras partidas	(61)	5,695	2,388	3,048	3,816	4,581	5,718	2,388
Utilidad del Ejercicio	5,770	1,375	660	768	765	855	69	25
Deuda Total	860	5	1,502	1,500	1,500	0	511	2,004
Deuda Neta	(1,690)	(2,492)	96	(139)	(192)	(266)	(2,098)	237
Ingresos Diferidos	702	2,095	1,990	1,890	1,796	1,634	538	2,123
Pagos anticipados	53	129	285	374	490	642	82	233
Deuda Neta Ajustada ⁴	(1,041)	(527)	1,801	1,378	1,114	726	(1,643)	2,127
Días Cuenta por Cobrar Clientes	17	25	27	28	28	28	103	30
Días Inventario	1	1	3	3	3	3	5	6
Días por Pagar Proveedores	15	26	33	34	33	33	15	34

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 por P\$154m generada por concepto de retención al precio, la cual fue pagada en julio de 2022. Asimismo, integra cuentas por pagar a partes relacionadas, principalmente importes recibidos por la asociada a Ticketmaster, por la venta de boletos de evento a realizarse en 2023.

³ Inversiones en acciones de negocios conjuntos

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	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
Ventas Netas	4,528	4,009	3,740	3,493	3,267	3,059	374	342
Costos de Operación	3,235	3,034	2,978	2,787	2,606	2,440	270	222
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,293	975	762	707	661	619	105	120
Gastos de Generales	800	273	247	223	202	140	30	32
UOPADA (EBITDA)	493	702	514	484	459	480	75	88
Depreciación y Amortización	222	96	101	101	92	86	12	12
Depreciación de propiedad, planta y equipo	187	59	64	64	55	49	4	4
Amortización por derechos de uso	35	37	37	37	37	37	8	8
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	271	606	414	383	367	393	63	76
Otros Ingresos y (gastos) netos ²	52	731	761	791	808	830	193	121
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	322	1,337	1,175	1,174	1,174	1,223	256	197
Ingresos por Intereses	71	180	110	73	49	27	30	57
Intereses Pagados	209	27	192	165	150	60	17	17
Intereses Arrendamientos	19	15	15	15	15	15	5	5
Ingreso Financiero Neto	(156)	138	(98)	(107)	(116)	(48)	8	35
Resultado Cambiario	46	(67)	(139)	10	7	4	(42)	(109)
Resultado Integral de Financiamiento	(110)	71	(237)	(97)	(109)	(43)	(34)	(73)
Utilidad después del RIF	213	1,408	938	1,077	1,066	1,180	222	124
Participación en Subsidi. no Consolidadas	(19)	(46)	(44)	(37)	(30)	(22)	(22)	(27)
Utilidad antes de Impuestos	193	1,361	895	1,040	1,036	1,157	200	97
Impuestos sobre la Utilidad	439	29	281	312	311	347	134	85
Impuestos Causados	271	309	240	218	218	243	145	102
Impuestos Diferidos	168	(280)	42	94	93	104	(11)	(17)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	(246)	1,332	613	728	725	810	66	12
Operaciones Discontinuadas	6,010	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	5,764	1,332	613	728	725	810	66	12
Participación minoritaria en la utilidad	(6)	(43)	(47)	(40)	(40)	(45)	(3)	(13)
Participación mayoritaria en la utilidad	5,770	1,375	660	768	765	855	69	25
Cifras a/a							Cifras a/a	
Cambio en Ventas (%)	199.1%	-11.5%	-6.7%	-6.6%	-6.5%	-6.4%	199.1%	-11.5%
Margen Bruto	28.5%	24.3%	20.4%	20.2%	20.2%	20.2%	28.5%	24.3%
Margen EBITDA	10.9%	17.5%	13.8%	13.8%	14.1%	15.7%	10.9%	17.5%
Tasa de Impuestos (%)	227.2%	2.1%	31.5%	30.0%	30.0%	30.0%	227.2%	2.1%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	17.6	16.5	13.7	14.9	15.8	16.1	17.6	16.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	65.1%	176.3%	162.6%	154.7%	176.8%	205.9%	65.1%	176.3%
Tasa Pasiva	11.9%	9.7%	13.7%	11.0%	10.0%	10.0%	11.9%	9.7%
Tasa Activa	2.2%	6.3%	5.6%	4.4%	2.8%	2.8%	2.2%	6.3%

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

CIE (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Año calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	193	1,361	895	1,040	1,036	1,157	200	97
Partidas Relacionadas con Operaciones Discontinuas	1,401	0	0	0	0	0	0	0
Provisiones del Periodo	7,709	0	0	0	0	0	0	0
Beneficio a Empleados	(15)	20	0	0	0	0	0	0
Valuación de Inversión en asociadas	(7,096)	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo Restringido	458	0	0	0	0	0	5	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	2,456	20	0	0	0	0	5	0
Depreciación y Amortización	222	96	98	101	92	86	12	9
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(32)	(657)	(726)	(754)	(778)	(808)	(171)	(101)
Intereses a Favor	(71)	(180)	(110)	(73)	(49)	(27)	(30)	(57)
Otras Partidas de Inversión	0	0	7	0	0	0	0	7
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	119	(742)	(731)	(727)	(735)	(748)	(189)	(142)
Intereses Devengados	209	27	192	165	150	60	17	17
Fluctuación Cambiaria	(15)	16	46	0	0	0	0	46
Intereses por arrendamiento	19	15	15	15	15	15	5	5
Otras Partidas de Financiamiento	(1,775)	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	(1,563)	58	254	180	165	75	22	68
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,205	697	418	493	466	484	38	22
Decremento (Incremento) en Clientes	(79)	89	(4)	(9)	(5)	(4)	(210)	(478)
Decremento (Incremento) en Inventarios	3	(2)	(8)	1	(1)	(2)	(3)	(0)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(100)	(212)	30	(53)	(191)	(171)	(7)	81
Incremento (Decremento) en Proveedores	(454)	182	(20)	42	(19)	(18)	22	108
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos ¹	(1,859)	(10)	(28)	(85)	(41)	(106)	699	776
Capital de trabajo	(2,489)	47	(29)	(103)	(257)	(302)	500	486
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(143)	(243)	(299)	(218)	(218)	(243)	(124)	(161)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(2,632)	(196)	(328)	(321)	(475)	(545)	377	324
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	(1,427)	501	90	172	(9)	(61)	415	347
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(100)	(57)	(99)	(24)	(28)	(32)	(4)	(21)
Disposición de Participación Controladora	3,410	254	20	0	0	0	0	20
Adquisición de Negocios	0	0	(8)	0	0	0	0	(8)
Dividendos Cobrados	0	0	637	230	243	252	0	0
Intereses Cobrados	71	180	119	73	49	27	30	66
Otros Activos	(61)	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	3,320	378	670	280	264	247	25	58
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,893	879	760	452	256	186	440	404
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	1,360	0	3,500	0	0	0	0	2,000
Amortización de Financiamientos Bancarios	(3,149)	(853)	(2,003)	(2)	(0)	(1,500)	(350)	(1)
Amortización de arrendamientos	(48)	(38)	(39)	(37)	(37)	(37)	(12)	(10)
Intereses Pagados y otras partidas	(165)	(9)	(172)	(165)	(150)	(60)	(14)	4
Intereses Pagados por arrendamientos	(19)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(5)	(5)
Operaciones discontinuas de actividades de financiamiento	(212)	0	0	0	0	0	(1)	0
Financiamiento "Ajeno"	(2,233)	(916)	1,271	(219)	(202)	(1,612)	(381)	1,988
Dividendos Pagados	0	0	(3,077)	0	0	0	0	(3,077)
Financiamiento "Propio"	0	0	(3,077)	0	0	0	0	(3,077)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Financ.	(2,233)	(916)	(1,805)	(219)	(202)	(1,612)	(381)	(1,088)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(340)	(37)	(1,046)	233	54	(1,426)	59	(684)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	15	(16)	(46)	0	0	0	0	(46)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,875	2,550	2,498	1,406	1,639	1,692	2,550	2,498
Efectivo y equiv. al final del Periodo	2,550	2,498	1,406	1,639	1,692	266	2,610	1,767
<i>Cifras UDM</i>							<i>Cifras UDM</i>	
Capex de Mantenimiento	(57)	(33)	(72)	(64)	(55)	(49)	n.a.	(42)
Flujo Libre de Efectivo	(1,536)	399	555	287	127	89	n.a.	278
Amortización de Deuda	3,149	853	2,003	2	0	1,500	n.a.	504
Prepago y refinanciamiento	(2,022)	(853)	(1,500)	0	0	0	n.a.	0
Amortización de Deuda Final	1,128	0	503	2	0	1,500	n.a.	504
Intereses Netos Pagados	94	(171)	53	92	101	33	n.a.	(226)
Servicio de la Deuda	1,222	(171)	556	93	101	1,533	n.a.	278
DSCR	(1.3)	(2.3)	1.0	3.1	1.3	0.1	n.a.	1.0
Caja Inicial Disponible	2,875	2,550	2,498	1,406	1,639	1,692	n.a.	2,609
Caja Inicial Ajustada ²	2,226	585	793	(111)	333	700	n.a.	4,499
DSCR con Caja Inicial	1.1	(17.2)	5.5	18.1	17.5	1.2	n.a.	10.4
DSCR con Caja Ajustada	0.6	(5.7)	2.4	1.9	4.6	0.5	n.a.	17.2
Deuda Neta a FLE	1.1	(6.2)	0.2	(0.5)	(1.5)	(3.0)	n.a.	0.9
Deuda Neta Ajustada a FLE	0.7	(1.3)	3.2	4.8	8.7	8.1	n.a.	7.7
Deuda Neta a EBITDA	(3.4)	(3.6)	0.2	(0.3)	(0.4)	(0.6)	n.a.	0.3

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.

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

² Caja Inicial - Ingresos Diferidos + Pagos Anticipados

Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en los cuatro trimestres anteriores o en los últimos doce meses (UDM).

La **Deuda Neta**, se define como la deuda total (bancaria y bursátil) menos el total de los activos disponibles para enfrentar estas obligaciones.

La **Deuda Neta Ajustada**, se define como la deuda neta, más los ingresos diferidos (cuenta que registra los ingresos de eventos por realizar y anticipos de clientes que representan ingresos por presentaciones y servicios futuros, los cuales se reconocen en resultados en la fecha en que estos se llevan a cabo), menos pagos anticipados (cuenta que registra los costos de eventos futuros y gastos pagados por anticipado, los cuales se presentan a corto plazo, incluyen anticipos, publicidad pagada por anticipado, publicidad y costos de patrocinio y derechos de comercialización).

El **Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR)**, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de *Excess Cash Flow Sweep* (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base UDM.

DSCR con Caja. Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

Coficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP). Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas

DSCR	30%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	30%



ACP 20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos UDM, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información adecuadamente reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.

Ponderación de Periodos

t ₋₁	13%
t ₀	17%
t ₁	35%
t ₂	20%
t ₃	15%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.



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

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

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

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

Corporativos / ABS

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

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@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



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/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
Fecha de última acción de calificación	Programa Dual de CP 30 de mayo de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2020-2022
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Estados Financieros Dictaminados por PwC para 2020-2022.
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 of 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 calificadora 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 varían 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.