

FECHA: 18/07/2014

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	CIE
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	CORPORACION INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO, S.A.B. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	México, D.F.

**ASUNTO**

HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR A con Perspectiva Estable y la calificación de CP de HR2 para el Programa Dual de CIE

**EVENTO RELEVANTE**

México, D.F., (18 de julio de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación de Largo Plazo de HR A con Perspectiva Estable y la calificación de Corto Plazo de HR2 para el Programa Dual de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente (el Programa) de Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V. (CIE y/o la Empresa y/o el Emisor), por un monto de hasta P\$1,500.0 millones (m) y un plazo de 1,819 días a partir del 30 de noviembre de 2012. La calificación asignada de HR A significa que la emisión ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantiene bajo riesgo crediticio. La calificación asignada de HR2 significa que el emisor o emisión con esta calificación ofrece una capacidad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantiene un mayor riesgo crediticio comparado con instrumentos de mayor calificación crediticia.

La ratificación en la calificación de CIE se debe a que la Empresa ha continuado con la reducción en la deuda total, mostrando niveles de años de pago de deuda neta a EBITDA de 1.0 años al 1T14 (vs. 2.1 años al 1T13). Asimismo, la Empresa muestra una sana estructura de deuda con una vida promedio de 4.2 años. Sin embargo, se observa una mayor presión sobre el FLE presentando niveles negativos, debido a un aumento en los días cuentas por cobrar. Cabe mencionar que resultan poco comparables las cifras al 1T14 UDM vs. 1T13 UDM, debido a la desincorporación de la Unidad de Medios en abril de 2013.

**Características del Programa**

El Programa Dual de Certificados Bursátiles de CIE cuenta con fecha de autorización por parte de la CNBV del 30 de noviembre de 2012. Actualmente existe una emisión con clave de pizarra CIE 13 (CIE 13 y/o la Emisión) al amparo del presente Programa. Esta Emisión fue colocada el 12 de julio de 2013 por un monto total de P\$500.0m y paga una tasa de interés de TIIE 28 días + 275 puntos base (pbs), con amortización total a vencimiento el 5 de julio de 2018.

La calificación del Programa Dual de Certificados Bursátiles de CIE tiene como base el análisis de crédito realizado a CIE al 1T14, así como la fortaleza financiera presentada por la Empresa para el largo y corto plazo. Para mayor información sobre la calificación, se puede consultar el reporte publicado en la página web [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com).

**Calificación del Emisor**

Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V. (CIE y/o la Empresa) se dedica al mercado de entretenimiento fuera de casa, primordialmente en México. Ofrece varias opciones de entretenimiento para una variedad de presupuestos, tales como: conciertos, producciones teatrales, parques de diversiones, ferias comerciales y exposiciones, eventos deportivos y otros tipos de eventos en vivo. Asimismo ofrece eventos especiales corporativos, contando con una concesión en el Centro de Convenciones Banamex y cuenta con un call-center (B-Connect) que complementa la división de CIE Comercial. Adicionalmente, cuenta con un parque de diversiones en Colombia que sirve como complemento para eventos de entretenimiento al aire libre. La Empresa también ofrece diversos vehículos promocionales y publicitarios a sus clientes, incluyendo derechos de nombre para centros de espectáculos, patrocinios para eventos de entretenimiento en vivo, derechos de señalización en centros de espectáculos y publicidad en guías de entretenimiento y boletos. CIE cuenta con presencia en las

FECHA: 18/07/2014

---

principales plazas de México, así como en Colombia y Brasil.

Entre los factores que fundamentan nuestra calificación se encuentran:

Continua reducción en la deuda total al cierre del 1T14 cerrando en P\$1,188.5m (vs. P\$2,267.8m al 1T13). Esto debido a que se utilizaron los recursos obtenidos por la venta de la Unidad de Medios por P\$1,668.0m (Recursos Netos por P\$1,136.7m) para reducirla.

Disminución en el nivel de años de pago de la deuda neta a EBITDA y FLE de 1.0 años y -3.7 años al 1T14, respectivamente (vs. 2.1 años y 5.7 años al 1T13). Asimismo, se espera un DSCR promedio de 0.9x bajo nuestro escenario base durante los siguientes 4 años.

Mayor número de días de cuentas por cobrar, cerrando en 104 días al 1T14 (vs. 98 días al 1T13), al igual que una disminución en los días proveedor cerrando con 54 días al 1T14 (vs. 56 días al 1T13). Lo anterior presionó el FLE generando niveles de -P\$213.2m al 1T14 (vs. P\$357.8m al 1T13).

Riesgo sustancial en el capital de trabajo de la Empresa, debido a su continua fluctuación.

Sana composición de la deuda total, presentando una vida promedio de 4.2 años al 1T14 (vs. 1.0 año al 1T13), siendo el 2.4% de corto plazo (vs. 61.7% al 1T13) y 97.6% de largo plazo (vs. 38.3% al 1T13).

Concentración en los ingresos correspondientes a la división CIE Entretenimiento representando de las ventas totales el 73.7% al 1T14 UDM (vs. 69.6% al 1T13 UDM), siendo esta división más susceptible a los ciclos económicos del mercado y el calendario de eventos. Asimismo, presenta un menor margen EBITDA UDM que el consolidado cerrando en niveles de 8.9% al 1T14 (vs. 10.7% margen EBITDA consolidado).

Concesión de los principales foros por capacidad de ocupantes, que vencen como mínimo en el 2020.

Adecuada posición de mercado, alcance geográfico e integración vertical que maneja en la conducción de sus operaciones de entretenimiento en vivo.

Buena posición en términos de alianzas y socios estratégicos que mantiene CIE con empresas líderes en el sector de entretenimiento en México y Sudamérica.

Mayor nivel de competencia en el mercado, vía la existencia de nuevos recintos de proyección, así como más opciones y oportunidades de entretenimiento en casa.

### Eventos Relevantes

#### Emisión de Certificados Bursátiles de largo plazo (CIE 13)

El 12 de julio de 2013, la Empresa realizó una nueva emisión de certificados bursátiles de largo plazo (CIE 13 y/o la Emisión) por hasta P\$500.0m, con fecha de vencimiento el 5 de julio de 2018 a una tasa TIIE 28 días más una sobretasa de 275 puntos base. Esta Emisión tiene una sola amortización al vencimiento de la misma y se realizó al amparo del Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo por P\$1,500.0m, el cual fue autorizado el pasado 30 de noviembre de 2012. El objetivo de la Emisión fue amortizar la totalidad de los certificados bursátiles de corto plazo CIE 00113 por P\$991.0m, con vencimiento el 15 de julio de 2013.

#### Amortización Anticipada de Notas Quirografarias

El 16 de diciembre de 2013, la Empresa llevó a cabo la amortización anticipada de la totalidad de sus notas quirografarias no garantizadas en la Bolsa de Luxemburgo por un monto de US\$13.7m (equivalente a P\$176.6m dado el tipo de cambio de P\$12.9342 USD/MXN). Lo anterior redujo el servicio de deuda de la Empresa para los siguientes 2 años, ya que esta deuda presentaba una tasa de interés más alta y vencía en el 2T15, además de eliminar el riesgo cambiario por estas notas. Dichas notas formaban parte de una emisión original por US\$200.0m llevada a cabo el 14 de junio de 2005 y con vencimiento el 14 de

FECHA: 18/07/2014

junio de 2015. Cabe mencionar que entre finales de 2007 y principios de 2008, la Empresa compró el 93.0% de la emisión original.

### Estatus de Concesiones

Actualmente la totalidad de las concesiones que posee CIE se encuentran al corriente, salvo por la del Estadio Azul que se encuentra en proceso de negociación. Cabe mencionar que se logró la ampliación por 5 años del José Cuervo Salón que venció en mayo de 2013. Asimismo, el año pasado se obtuvo la concesión del Teatro Telcel Plaza Carso por el periodo de la producción teatral de Wicked y de la siguiente producción, así como la concesión para la comercialización y uso de espacios del Centro de Convenciones Banamex en el Hipódromo de las Américas durante un plazo de 6 años contados a partir de junio de 2013. Es importante señalar que los principales foros por capacidad de ocupantes cuentan con una concesión que vence como mínimo en el 2020. Lo anterior le otorga una fortaleza a las operaciones de CIE.

### Análisis de Resultados por División de Negocios

A continuación se analizan los resultados por división de negocios, haciendo mención que al 1T13 todavía se incluyen los ingresos generados por la Unidad de Medios, dentro de los resultados de CIE Comercial. A partir de la fecha en que se concretó la venta (30 de abril de 2013) se desincorporaron los ingresos de la Unidad de Medios, volviendo incomparables el nivel de ventas al 1T14 con relación al 1T13.

Al 1T14 la Empresa presentó menores niveles de ventas totales durante los UDM por P\$7,082.0m (vs. P\$7,002.0m al 1T13 UDM), representando un crecimiento de 1.1%. Asimismo, su nivel de EBITDA se vio afectado mostrando un decremento de -21.6% cerrando al 1T14 UDM en P\$757.0m (vs. P\$965.0m al 1T13 UDM), lo cual dio un margen EBITDA en niveles de 10.7% (vs. 13.8% al 1T13 UDM).

Por su parte, la división de CIE Entretenimiento presentó mayores ventas en los UDM al 1T14, cerrando en niveles de P\$5,222.0m (vs. P\$4,872.0m al 1T13 UDM) representando un crecimiento del 7.2%. Este crecimiento se explica por el fuerte calendario de eventos que hubo durante el 2013 y un crecimiento de 250 puntos base en el aforo promedio por tipo de evento de 2013 con relación al año anterior, especialmente en el teatro Broadway por producciones como el musical de Wicked cerrando este tipo de eventos con un aforo del 70.0% (vs. 47.0% en 2012). Asimismo, la Empresa cuenta con dos festivales ya maduros (Corona Capital y Vive Latino), que a lo largo de los años han ido tomando mayor importancia ocupando el séptimo y octavo lugar en cuanto a ingresos percibidos de festivales internacionales según Billboard para 2013. Al día de hoy CIE sigue enfocándose en la organización de festivales trayendo este año el festival de música electrónica EDC, con miras a consolidarlo como un evento regular dentro de su calendario de eventos de entretenimiento.

Asimismo, la división de Entretenimiento es la de mayor peso en términos de ingresos, dado que representa el 73.7% de las ventas de los UDM al 1T14 (vs. 69.6% al 1T13 UDM) y 61.3% del EBITDA total (vs. 44.6% al 1T13 UDM). En términos de rentabilidad, su margen EBITDA fue del 8.9% durante los UDM al 1T14 (vs. 8.8% al 1T13 UDM), debido a un mayor número de eventos y boletos vendidos.

Por otro lado, la división de CIE Comercial es la segunda en importancia en términos de ventas, representando el 23.3% de las ventas totales los UDM al 1T14 (vs. 27.5% al 1T13 UDM), con niveles por P\$1,649.0m al 1T14 UDM (vs. P\$1,929.0m al 1T13 UDM), representando una caída de -14.5%. Esto debido al menor crecimiento en la economía observado a principios de año por lo que las empresas han gastado menos en eventos corporativos. Asimismo, hay que mencionar que durante los UDM al 1T14 los ingresos de CIE Comercial disminuyeron, debido en parte a la desincorporación de la Unidad de Medios, en comparación con el cierre al 1T13 cuando los 12 meses incluían dicha operación contra sólo el mes de abril de 2013 en las ventas de los UDM al 1T14. Sin embargo, esta división cobra mayor relevancia dado que representa el 30.4% del EBITDA total de CIE (vs. 49.2% al 1T13 UDM), presentando un margen EBITDA del 13.9% al 1T14 (vs. 24.6% al 1T13). Como podemos observar, la Unidad de Medios representaba un factor importante en términos de generación de EBITDA para la Empresa, lo cual impactó el margen EBITDA de CIE Comercial.

La Empresa ha puesto en marcha acciones para aumentar las ventas de CIE Comercial por medio de un nuevo site de B-Connect con 1,500 estaciones, la concesión por un periodo de 6 años del Centro Banamex con el fin de aumentar el número de expos realizadas y el trabajo continuo por ampliar su relación con el sector privado y público, no sólo realizando eventos nacionales sino también internacionales. Actualmente están trabajando en un proyecto para el sector público que consiste en

FECHA: 18/07/2014

realizar una expo en Milán con una duración de 16 meses a partir de finales de 2014. Estas acciones se espera incrementen las ventas de dicha división, siendo esto un factor positivo, sin embargo en el corto plazo esperaríamos que un mayor nivel de operación con el sector privado y público trajera presiones sobre el FLE de la Empresa, debido a un aumento en los días de cuentas por cobrar.

La desincorporación de la Unidad de Medios impactó de manera importante el nivel de ventas de CIE Comercial, sin embargo su impacto fue más notorio en el nivel de EBITDA generado por la Empresa. Es por eso que HR Ratings estará al pendiente del éxito que estas nuevas acciones dentro de CIE Comercial tengan, debido a que esta división es clave para el EBITDA generado.

Por último se encuentra la división de CIE Parques, la cual cuenta con la operación de un parque de diversiones en Colombia, presentando ventas por P\$211.0m al 1T14 UDM (vs. P\$201.0m al 1T13 UDM), representando un incremento de 5.0%. En términos relativos, esta división representa el 3.0% de las ventas, sin embargo representa el 8.3% del EBITDA de la Empresa. En términos de margen EBITDA, esta división presenta el nivel más alto de margen EBITDA con un nivel de 29.9% al 1T14 (vs. 29.9% al 1T13), en comparación con un margen EBITDA consolidado del 10.7% al 1T14.

### Análisis de Riesgos Cuantitativos

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de la Empresa en donde se evaluaron las métricas financieras y efectivo disponible, bajo un escenario base y uno de estrés. Las proyecciones abarcan desde el 2T14 al 4T17. En la primera tabla del documento adjunto se presentan los resultados obtenidos para cada uno de los escenarios.

#### Escenario Base

El escenario base contempla un crecimiento anual promedio de 1.4% en ventas totales desde 2014 hasta 2017. Esto se debe a que se estima que las ventas de CIE en 2014 disminuyan debido a un año con menos eventos, aunque se espera que este efecto sea compensado por eventos de mayor impacto durante 2015. Asimismo, la desincorporación de la Unidad de Medios hasta el 30 de abril de 2013 le agrega 4 meses de ventas a la división CIE Comercial que este año no se contabilizan. Por el otro lado, para 2016 y 2017 se espera un crecimiento estable. Se estima un CAPEX anual promedio para el periodo proyectado de P\$147.5m (vs. P\$157.4m de 2011 a 2013). Por otro lado, se estima que la Empresa no requiera utilizar un crédito adicional de deuda para continuar con su operación. Bajo este escenario se contempla que el margen bruto y margen EBITDA muestren una mejora paulatina durante el periodo proyectado con respecto al 1T14 UDM, debido a que en 2013 todavía se contemplaba hasta el mes de abril la operación de la Unidad de Medios que mostraba mejores márgenes.

#### Escenario de Estrés

El escenario de estrés contempla un menor nivel de ventas que el escenario base, representando una caída de -5.6% en las ventas totales para el periodo 2014 a 2017 respecto al escenario base. Esto se debe a una reducción en las ventas debido a un calendario de eventos más débil y una menor generación de eventos comerciales dentro de CIE Comercial. Adicionalmente se contempla que los márgenes operativos se vean presionados, debido a una mayor proporción del costo respecto a los ingresos. En este escenario se contempla que la Empresa deba incurrir en mayor deuda para poder llevar a cabo la operación. Se estima un CAPEX anual promedio por P\$147.5m, igual que en el escenario base.

#### Ingresos y Márgenes de Operación

Al cierre del 1T14 el nivel de ventas totales de CIE de los UDM fue de P\$7,086.9m (vs. P\$7,001.5m al 1T13), representando un crecimiento en ventas de 1.2%. Esto debido en gran medida a los buenos resultados de CIE Entretenimiento presentando un nivel de ventas de los UDM de P\$5,222.0m (vs. P\$4,872.0m al 1T13 UDM), incrementando 7.2% a raíz de un sólido calendario de eventos, en conjunto con un crecimiento de 250 puntos base en el aforo promedio por tipo de evento en 2013 respecto al 2012. De igual forma influye aunque en menor medida el incremento en el número de visitantes al parque de diversiones de Colombia, al igual que un aumento en el gasto promedio por visitante que incrementaron las ventas de CIE Parques en un 5.0% cerrando en P\$211.0m al 1T14 UDM (vs. P\$201.0m al 1T13 UDM). No obstante cabe mencionar que los UDM al 1T13 incluyen la operación de la Unidad de Medios, en comparación con los UDM al 1T14 que sólo incluyen el mes de abril de 2013. Lo anterior en conjunto con una disminución en los eventos corporativos y del sector público realizados por un menor crecimiento observado en la economía al igual que por el cambio de sexenio, lo que provocó una disminución de -14.5% en los ingresos de CIE Comercial cerrando en P\$1,649.0m al 1T14 UDM (vs. P\$1,929.0m al 1T13 UDM).



FECHA: 18/07/2014

En términos de márgenes operativos, al 1T14 UDM la Empresa presenta un margen bruto de 15.8% (vs. 20.6% al 1T13 UDM), representando una disminución de 480 puntos base. Esto se debe al incremento de 7.4% en el costo de ventas debido a un aumento de 52.9% en el costo de producción de eventos en 2013 respecto a 2012, al igual que por un mayor costo del talento en relación al ingreso percibido. Asimismo, se debe contemplar la desincorporación de la Unidad de Medios al 1T14 UDM.

Al cierre de los UDM al 1T14 el EBITDA de la Empresa fue por P\$756.6m (vs. P\$965.6m al 1T13 UDM), representando un decrecimiento de -21.6%. Esta disminución se debe principalmente a la desincorporación de la Unidad de Medios, dado que CIE Comercial representa el 30.4% del EBITDA total de la Empresa y presentó un margen EBITDA de 13.9% al 1T14 UDM (vs. 24.6% al 1T13 UDM). Esto a pesar de que al 1T14 UDM se observa un menor nivel de gastos de operación que el año pasado, cerrando en P\$364.5m (vs. P\$479.6m al 1T13 UDM). Debido a lo anterior el margen EBITDA de CIE fue de 10.7% (vs. 13.8% al 1T13 UDM), representando una caída de 310 puntos base.

#### Deuda Neta y Flujo Libre de Efectivo

Desde el mes de diciembre de 2009, cuando CIE comenzó con un plan de reestructuración de la deuda, así como una desincorporación de activos no estratégicos, la deuda total ha venido disminuyendo y mejorando su perfil de vencimiento al día de hoy. Como parte de estas acciones en los UDM hay que mencionar la emisión de certificados bursátiles de largo plazo (CIE 13) que la Empresa colocó en julio de 2013 y la contratación de dos líneas de crédito bancario de largo plazo para amortizar deuda de corto plazo.

Al cierre del 1T14 la deuda total presentó niveles de P\$1,188.5m (vs. P\$2,267.8m al 1T13) representando una disminución de -47.6%. Esto se debe a que se utilizaron gran parte de los ingresos percibidos por la venta de la Unidad de Medios para liquidar la deuda bancaria que se tenía al momento de su realización durante el 2T13. Si se resta el Efectivo Restringido por P\$226.6m al 1T14 (vs. P\$330.8m al 1T13), obtenemos niveles de Efectivo e Inversiones Temporales por P\$399.5m al 1T14 (vs. P\$230.1m al 1T13), que nos brindan una deuda neta de P\$789.0m (vs. P\$2,037.8m al 1T13), representando una disminución del -61.3%. Esta mejora se vio reflejada en los niveles de años de pago de la deuda neta con relación a EBITDA (Deuda Neta / EBITDA 12m) al cerrar en 1.0 años al 1T14 (vs. 2.1 años al 1T13). Cabe mencionar que el 2.4% de la deuda es a corto plazo (vs. 61.7% al 1T13) y el 97.6% a largo plazo (vs. 38.3% al 1T13), lo cual es un factor positivo de su estructura de deuda. Por el otro lado el 100.0% de la deuda se encuentra en pesos mexicanos (vs. 81.0% al 1T13), eliminando cualquier riesgo de tipo cambiario como existía anteriormente.

Actualmente la Empresa cuenta con dos líneas de crédito bancario con HSBC e Inbursa por un monto total de P\$700.0m con vencimientos en septiembre y octubre de 2018, a una tasa TIIE 28 días más una sobretasa de 235 puntos base que se originaron el 24 de septiembre de 2013 y 10 de octubre de 2013 respectivamente. Hay que mencionar que estos créditos se amortizan de manera parcial cada semestre y cuentan con un periodo de gracia en términos de pago de capital durante 2014. Con dichos créditos la Empresa amortizó deuda bancaria y bursátil de corto plazo. Asimismo, CIE cuenta con dos líneas de capital de trabajo por un monto total de P\$200.0m, que al 1T14 tiene disponible el 100.0% de los recursos. Adicionalmente, cuenta con un Programa Dual de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo por un monto total de hasta P\$1,500.0m, de los cuales P\$1,000.0m aun se encuentran disponibles.

Uno de los beneficios obtenidos de la reestructura de la deuda total de CIE durante los UDM, es que durante lo que resta del 2014 la Empresa no debe realizar pagos de capital. Asimismo la Empresa mejoró la estructura de su deuda, mostrando una vida promedio al 1T14 de 4.2 años (vs. 1.0 años al 1T13). Para los siguientes periodos se estima que los pagos de capital por la deuda bancaria serán de tipo semestral e irán incrementando, mientras que el pago de CIE 13 será en un solo pago al vencimiento de la Emisión. Al observar el calendario de pagos se puede apreciar que durante el 3T18, la Empresa debe realizar el pago más fuerte por P\$620.0m, debido principalmente a la amortización de CIE 13 y a la última amortización del crédito bancario por P\$600.0m.

Con base en el flujo libre de efectivo (FLE), al cierre del 1T14 UDM nos dio niveles de -P\$213.2m (vs. P\$357.8m al 1T13 UDM). Esto se debe principalmente a que el nivel de cuentas por cobrar ha crecido de manera importante en los últimos trimestres, debido a que uno de los principales clientes de la Empresa ha aumentado los días cuentas por cobrar con sus distintos proveedores, debido a cambios en sus políticas comerciales de pago. Lo anterior se ha visto reflejado en un mayor indicador de días de cuentas por cobrar cerrando en niveles de 104 días (vs. 98 días al 1T13), presionando así el ciclo de conversión de efectivo a 51 días al cierre del 1T14 (vs. 42 días al 1T13). Lo anterior nos brinda niveles de años de pago de la deuda neta a

FECHA: 18/07/2014

FLE (Deuda Neta / FLE 12m) de -3.7 años al 1T14 UDM (vs. 5.7 años al 1T13 UDM).

En términos del riesgo de liquidez, es importante evaluar la cobertura del servicio de la deuda (DSCR por sus siglas en inglés) de la Empresa, la cual refleja su capacidad para hacer frente a sus obligaciones financieras. De acuerdo con lo anterior, podemos observar que CIE cuenta con niveles de DSCR negativos al 1T14, debido a que se cerró con un FLE negativo mostrando niveles al 1T14 de -0.1x (vs. 1.9 al 1T13).

### Conclusiones

De acuerdo al análisis de riesgos efectuado por HR Ratings, se ratificó la calificación de Largo Plazo de HR A con Perspectiva Estable y la calificación de Corto Plazo de HR2 para el Programa Dual de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente (el Programa).

Entre las fortalezas que muestra la Empresa se encuentra la continua reducción de la deuda total, debido a que se utilizaron los recursos obtenidos por la venta de la Unidad de Medios para liquidar una parte de dicha deuda. Por lo anterior, se observan niveles por debajo de la unidad en cuanto a los años de pago de la deuda neta con relación a EBITDA al 1T14. Asimismo, debido a los esfuerzos de la Empresa por reestructurar su deuda se mejoraron los niveles de la vida promedio de deuda, beneficiando el nivel de DSCR esperado hacia futuro. De igual forma, se debe mencionar el sólido nivel de ventas a activo fijo el cual mejoró respecto al año anterior. Por último, se hace referencia a la posición en el mercado que tiene la Empresa, al igual que a las alianzas y socios estratégicos con los que mantiene relación CIE, al ser estos líderes en el sector de entretenimiento.

Dentro de los principales riesgos observados se encuentra las presiones reflejadas en las cuentas de capital de trabajo por el aumento en los días de cuentas por cobrar, presionando la generación de FLE presentando niveles negativos. Cabe mencionar que resulta difícil la comparación de las cifras del 1T14 UDM vs. 1T13 UDM, debido a la desincorporación de la Unidad de Medios en abril de 2013. Por el otro lado se menciona la concentración de las ventas provenientes de la división CIE Entretenimiento, representando un menor margen EBITDA que el EBITDA total de la Empresa, además del menor nivel de ventas presentado en el 1T14 y una expectativa menor en términos de ingresos para 2014. Por último se toma en cuenta el mayor nivel de competencia por la aparición de nuevos recintos, al igual que porque cada vez los clientes tienen más opciones de entretenimiento en casa.

Anexos - Escenario Base

ANEXOS del Escenario de Estrés incluidos en el documento adjunto.

### Contactos

Luis R. Quintero  
Director de Deuda Corporativa, HR Ratings  
E-mail: luis.quintero@hrratings.com

María José Arce  
Analista, HR Ratings  
E-mail: mariajose.arce@hrratings.com

Felix Boni  
Director General de Análisis, HR Ratings  
E-mail: felix.boni@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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:

FECHA: 18/07/2014

Metodología de Calificación Crediticia para empresas Industriales, de Comercio y Servicio, Abril 2008.

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

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

Calificación anterior HR A / Perspectiva Estable / HR2

Fecha de última acción de calificación 22 de noviembre de 2013

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2007 al 1T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna e información financiera anual dictaminada (Deloitte).

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.

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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora.

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas o emitidas no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [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

FECHA: 18/07/2014

---

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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**