

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 12/11/2014

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

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

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR A con Revisión Especial y la calificación de CP de HR2 para el Programa Dual de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente de Corporación Interamericana de Entretenimiento.

EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (12 de noviembre de 2014) - HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR A con Revisión Especial y la calificación de CP de HR2 para el Programa Dual de Certificados Bursátiles con Carácter Revolvente de Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V., por un monto de P\$1,500.0 millones (m) y un plazo de 1,819 días.

El Programa Dual de Certificados Bursátiles de CIE cuenta con fecha de autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (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 al vencimiento el 5 de julio de 2018.

La calificación de la Emisión tiene como base el análisis de crédito realizado a CIE (ver "Calificación del Emisor" en el presente documento) al 3T14, así como las proyecciones financieras publicadas por HR Ratings el 18 de julio de 2014. Para mayor información ver "Principales Factores Considerados" en el presente documento o el reporte publicado en la página web www.hrratings.com.

Principales Factores Considerados

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. La Empresa 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, la operación del 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 principales plazas de México, así como en Colombia y Brasil.

La calificación otorgada por HR Ratings para la Empresa se basa en que la Empresa muestra sanos niveles de años de pago de deuda neta a EBITDA y FLE de 1.6 años y 3.2 años al 3T14 (vs. 1.2 años y -2.0 años al 3T13), indicando la fortaleza en términos de capacidad de generación de flujo a través de sus operaciones. Asimismo, la Empresa muestra una sana estructura de deuda con una vida promedio de 2.7 años al 3T14 (vs. 4.0 años al 3T13). Cabe mencionar que resultan poco comparables las cifras últimos doce meses (UDM) al 3T14 UDM vs. 3T13 UDM, debido a la desincorporación de la Unidad de Medios en abril de 2013.

Por otro lado, la Revisión Especial de la calificación se debió a que el 23 de julio de 2014 se anunció la finalización de las negociaciones entre Formula One Championship Limited (Fórmula Uno y/o F1) y la Secretaría de Turismo (SECTUR) del

FECHA: 12/11/2014

Gobierno Federal a través del Consejo de Promoción Turística de México (CPTM), para llevar a cabo el "Gran Premio de México" de Fórmula Uno en el Autódromo "Hermanos Rodríguez" de la Ciudad de México a partir del 2015 por los próximos 5 años. Conforme HR Ratings tenga mayor información y certeza sobre los términos y condiciones de la nueva deuda, así como los ingresos que se generarán a partir de dicha inversión, se revisará el impacto de la operación sobre la posición financiera y operacional de la Empresa y, en consecuencia, sobre su calidad crediticia.

Entre los factores que fundamentan nuestra calificación se encuentran:

Incremento en la deuda total al cierre del 3T14 cerrando en P\$1,486.4m (vs. P\$1,276.3m al 3T13) y una deuda neta en P\$1,243.6m (vs. P\$498.3m al 3T13). Esto debido a requerimientos para capital de trabajo debido a la realización especialmente de dos eventos de gran tamaño. Sin embargo, se espera que con dicha cobranza se liquide la deuda adquirida.

Sólidos niveles de DSCR al 3T14 cerrando en niveles de 3.7x (vs. -0.8x al 3T13). Asimismo, se espera un DSCR promedio de 0.9x bajo nuestro escenario base durante los siguientes 4 años.

Sanos niveles de años de pago de la deuda neta a EBITDA y FLE de 1.6 años y 3.2 años al 3T14, respectivamente (vs. 1.2 años y -2.0 años al 3T13). Esto se debe a una mayor generación de FLE con relación al año anterior, lo cual fue gracias en gran parte al incremento en proveedores y otros pasivos.

Mayores niveles de FLE cerrando en P\$388.5m al 3T14 (vs. -P\$502.7m al 3T13). Lo anterior debido a un aumento en los días proveedor cerrando con 62 días al 3T14 (vs. 59 días al 3T13), a pesar de un mayor número de días de cuentas por cobrar, cerrando en 116 días al 3T14 (vs. 105 días al 3T13).

Riesgo sustancial en el capital de trabajo de la Empresa, debido a su continua fluctuación. Lo anterior observado en los niveles UDM al cierre del 3T14 de -P\$47.0m (vs. -P\$790.2m y P\$344.7m al 3T13 y 3T12).

Sana composición de la deuda total, presentando una vida promedio de 2.7 años al 3T14 (vs. 4.0 años al 3T13). Lo anterior se observa en la proporción de corto plazo de 24.4% (vs. 0.1% al 3T13) y 75.6% de largo plazo (vs. 99.9% al 3T13).

Concentración en los ingresos correspondientes a la división CIE Entretenimiento, representando de las ventas totales el 71.5% al 3T14 UDM (vs. 71.5% al 3T13 UDM). Asimismo, cabe mencionar que esta división es la más susceptible a los ciclos económicos del mercado y el calendario de eventos y presenta un menor margen EBITDA UDM que el consolidado cerrando en niveles de 8.9% al 3T14 (vs. 11.0% margen EBITDA consolidado).

Concesión de los principales foros por capacidad de ocupantes, que vencen como mínimo en el 2020. Lo anterior representa una fortaleza en su posicionamiento en el mercado.

Adecuada posición de mercado, alcance geográfico e integración vertical que maneja en la conducción de sus operaciones de entretenimiento en vivo. Esto se debe a que la Empresa cuenta con diversas concesiones de los principales foros por capacidad de ocupantes como el Palacio de los Deportes y Foro Sol, que vencen como mínimo en 2020.

Buena posición en términos de alianzas y socios estratégicos que mantiene CIE con empresas líderes en el sector de entretenimiento en México y Sudamérica. Esto se observa con la alianza que tiene CIE con empresas como Televisa.

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

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 se realizaron el 18 de julio de 2014, por lo anterior abarcan desde el 2T14 al 4T17. Cabe mencionar que para dichas proyecciones HR Ratings no poseía información sobre el avance de las negociaciones con relación al "Gran Premio de México" de Fórmula Uno en el Autódromo "Hermanos Rodríguez" de la Ciudad de México, por lo que estas no muestran el posible impacto en la Empresa.

FECHA: 12/11/2014

Ingresos y Márgenes de Operación

Al cierre del 3T14 el nivel de ventas totales de CIE de los UDM fue de P\$6,851.7m (vs. P\$7,014.0m al 3T13), representando una disminución de -2.3%. Esto debido principalmente a una disminución de -2.5% en los ingresos de CIE Entretenimiento derivado de que los eventos realizados durante este año han sido de menor tamaño en comparación con los eventos del 2013, presentando un nivel de ventas UDM al 3T14 de de P\$4,892.0m (vs. P\$5,017.0m al 3T13 UDM). De igual forma influye aunque en menor medida la disminución en el número de visitantes al parque de diversiones de Colombia, lo cual se atribuye al Mundial de Fútbol disminuyendo las ventas de CIE Parques -2.4% cerrando en P\$205.0m al 3T14 UDM (vs. P\$210.0m al 3T13 UDM). Con relación a los ingresos de CIE Comercial estos han ido creciendo durante los dos últimos trimestres, debido a la realización de distintos eventos, al igual que por la operación del Centro Banamex y varios eventos de carácter corporativo y gubernamental. Sin embargo, debido a que los UDM al 3T13 incluyen la operación de la Unidad de Medios hasta abril de 2013, las cifras de CIE Comercial no son comparables, dándonos un decrecimiento de -2.1% cerrando en niveles de P\$1,749.0m al 3T14 UDM (vs. P\$1,787.0m al 3T13 UDM).

En términos de márgenes operativos, al 3T14 UDM la Empresa presenta un margen bruto de 16.4% (vs. 17.8% al 3T13 UDM), representando una disminución de 140 puntos base. Esto se debe principalmente a la disminución en ventas, ya que el costo de ventas se mantuvo alrededor de los mismo niveles, disminuyendo -0.6%. Asimismo, la desincorporación de la Unidad de Medios impacto directamente sobre los costos de venta de la Empresa.

Al cierre de los UDM al 3T14 el EBITDA de la Empresa fue por P\$756.9m (vs. P\$843.2m al 3T13 UDM), representando un decrecimiento de -10.2%. Esta disminución se debe principalmente a la desincorporación de la Unidad de Medios, dado que CIE Comercial representa el 33.7% del EBITDA total de la Empresa y presentó un margen EBITDA de 14.5% al 3T14 UDM (vs. 19.7% al 3T13 UDM). Esto a pesar de que al 3T14 UDM se observa un menor nivel de gastos de operación que el año pasado, cerrando en P\$365.5m (vs. P\$406.3m al 3T13 UDM), disminuyendo -10.1%. Debido a lo anterior el margen EBITDA de CIE fue de 11.0% (vs. 12.0% al 3T13 UDM), representando una caída de 100 puntos base.

Deuda Neta y Flujo Libre de Efectivo

Al cierre del 3T14 la deuda total presentó niveles de P\$1,486.4m (vs. P\$1,276.3m al 3T13) representando un incremento de 16.5% debido a requerimientos para capital de trabajo. Si se resta el Efectivo Restringido por P\$919.7m al 3T14 (vs. P\$498.3m al 3T13), obtenemos niveles de Efectivo e Inversiones Temporales por P\$242.8m al 3T14 (vs. P\$262.5m al 3T13), que nos brindan una deuda neta de P\$1,243.6m (vs. P\$1,013.8m al 3T13), representando un incremento del 22.7%. Con base en lo anterior, se obtuvieron niveles de años de pago de la deuda neta con relación a EBITDA de 1.6 años al 3T14 (vs. 1.2 años al 3T13). Cabe mencionar que el 24.4% de la deuda es a corto plazo (vs. 0.0% al 3T13) y el 75.6% a largo plazo (vs. 100.0% al 3T13), lo cual es un factor positivo con relación a su estructura de deuda. Por el otro lado el 100.0% de la deuda se encuentra en pesos mexicanos (vs. 85.9% al 3T13), eliminando cualquier riesgo de tipo cambiario.

Uno de los beneficios obtenidos de la reestructura de la deuda total de CIE durante el 2013, 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 3T14 de 2.7 años (vs. 4.0 años al 3T13). 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 el 5 de julio de 2018.

Con base en el flujo libre de efectivo (FLE), al cierre del 3T14 UDM nos dio niveles de P\$388.5m (vs. -P\$502.7m al 3T13 UDM). Esto se debe principalmente al incremento observado en proveedores por el inicio en la construcción de la F1, a pesar de que el nivel de cuentas por cobrar ha crecido de manera importante en los últimos trimestres. Lo anterior 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 proveedores cerrando en niveles de 62 días al 3T14 (vs. 59 días al 3T13) aunque de igual forma el nivel de cuentas por cobrar ha aumentado cerrando en 116 días (vs. 105 días al 3T13), presionando así el ciclo de conversión de efectivo a 55 días al cierre del 3T14 (vs. 46 días al 3T13). Asimismo, se observa un incremento en Otros Pasivos por el inicio en la preventa de distintos conciertos a celebrarse en los siguientes periodos beneficiando la generación de FLE. Lo anterior nos brinda niveles de años de pago de la deuda neta a FLE (Deuda Neta / FLE 12m) de 3.2 años al 3T14 UDM (vs. -2.0 años al 3T13), representando una mejora con relación al año pasado.

FECHA: 12/11/2014

En términos del riesgo de liquidez, observamos una mejora sustancial al evaluar la cobertura del servicio de la deuda (DSCR por sus siglas en inglés) de la Empresa, debido a una mejora en la generación de FLE en los UDM al 3T14. Al 3T14 podemos observar que CIE cuenta con niveles mayores a la unidad, debido al reperfilamiento de la deuda durante el 2013 y a una mayor generación de FLE, mostrando niveles al 3T14 de 3.7x (vs. -0.8x al 3T13). Tomando en consideración el DSCR con caja inicial, dicho indicador nos arroja niveles de 11.1x (vs. 0.2x al 3T13). Lo anterior refleja la capacidad de CIE para hacer frente a sus obligaciones financieras y la principal fortaleza al cierre del 3T14. Aquí también hay que mencionar que parte del beneficio en el FLE, proviene de la cuenta Otros Pasivos observando niveles de P\$94.8m (vs. -P\$292.8m al 3T13).

Eventos Relevantes

Fórmula Uno

El 23 de julio de 2014, CIE anunció la finalización de las negociaciones entre Fórmula Uno y la Secretaría de Turismo del Gobierno Federal a través del Consejo de Promoción Turística de México, para llevar a cabo el "Gran Premio de México" de Fórmula Uno en el Autódromo "Hermanos Rodríguez" de la Ciudad de México a partir del 2015 por los próximos 5 años.

De acuerdo con pláticas que HR Ratings sostuvo con la Empresa, para la realización del Gran Premio de México se debe llevar a cabo una inversión conjunta anual, entre CIE y el Gobierno Federal, por aproximadamente US\$72.0m durante los próximos 5 años, representando un total aproximado de US\$360.0m durante la vigencia del acuerdo.

Como parte de la inversión total mencionada en el párrafo anterior, la Empresa estima erogar un monto aproximado por US\$50.0m durante los siguientes 12 meses para la realización de las adecuaciones y modificaciones a la pista del Autódromo "Hermanos Rodríguez". Actualmente no se ha determinado la mezcla de deuda adicional y uso de flujo de efectivo de la Empresa, ni el canal a utilizar para la deuda adicional (a través de deuda bancaria y/o deuda bursátil). Conforme HR Ratings tenga mayor información y certeza sobre los términos y condiciones de la nueva deuda, así como los ingresos que se generarán a partir de dicha inversión, se revisará el impacto de la operación sobre la posición financiera y operacional de la Empresa y, en consecuencia, sobre su calidad crediticia.

Estatus de Concesiones

Actualmente la totalidad de las concesiones que posee CIE se encuentran al corriente. Por su parte, el contrato con Teatro Blanquita llegó a su vencimiento el 31 de octubre de 2014 y la Empresa ha decidido no renovarlo, enfocando dichos recursos a otros proyectos. 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.

Anexos del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

Anexos del Escenario de Estrés incluidos en el documento adjunto.

Contactos

María José Arce
Analista
mariajose.arce@hrratings.com

Luis Roberto Quintero
Director de Deuda Corporativa / ABS
luis.quintero@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, 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: 12/11/2014

Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativo (México), mayo 2014.

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

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

Calificación anterior HR A / Revisión Especial / HR2

Fecha de última acción de calificación 7 de agosto de 2014

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2007 - 3T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas. Información financiera interna y anual dictaminada (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

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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

Las calificaciones y/u opiniones otorgadas 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, 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,

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 12/11/2014

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 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