RCENTRO

Grupo Radio Centro, S.A.B. de C.V.

HR AA-
HR1

Corporativos
24 de mayo de 2019

*A NRSRO Rating**

Calificación

Grupo Radio Centro LP	HR AA-
Grupo Radio Centro CP	HR1
RCENTRO 16	HR AA-
RCENTRO 17	HR AA-
RCENTRO 17-2	HR AA-

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Samuel Egure-Lascano
Analista de Corporativos
samuel.egurelascano@hrratings.com

José Luis Cano
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS
joseluis.cano@hrratings.com

Hatsutaro Takahashi
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- y HR1 con Perspectiva Estable para Grupo Radio Centro y sus emisiones RCENTRO 16, RCENTRO 17 y RCENTRO 17-2

La ratificación con Perspectiva Estable para las calificaciones Grupo Radio Centro, S.A.B. de C.V (Grupo Radio Centro y/o la Empresa) y sus emisiones RCENTRO 16, RCENTRO 17 y RCENTRO 17-2 (y/o las Emisiones) se fundamenta en la venta de activos no estratégicos que informó la Empresa a HR Ratings, con el objetivo de liquidar como mínimo el 50% del saldo total de los CEBURS en un plazo de hasta 36 meses, con lo que consideramos el nivel de endeudamiento presentaría una disminución una vez que la operación de venta sea concretada. Adicionalmente, el 13 de mayo de 2019, en Asamblea de Tenedores, se aprobaron dispensas sobre los *covenants* de cobertura de intereses (que establecía un valor no menor 2.5 veces (x) y al cierre de 2018 fue de 2.2x) y cobertura de deuda (que establecía un valor no mayor de 4.0x y cerró en 4.1x al cierre de 2018).

Es importante recordar que el incumplimiento de los *covenants* se derivó de diversos ajustes contables, incluyendo estimación de cuentas incobrables y una disminución de ingresos provenientes de estaciones de El Paso, Texas, lo que llevó a una disminución en el EBITDA por aproximadamente P$103m.

HR Ratings estará evaluando la capacidad de pago de la Empresa una vez que la venta de activos no estratégicos sea liquidada, lo cual se llevará a cabo una vez terminados los procesos regulatorios, y se tenga mayor certeza sobre el monto y calendario con el cual se amortizará la deuda dados los recursos obtenidos.

Perfil de Grupo Radio Centro

Grupo Radio Centro es una empresa mexicana dedicada a la radiodifusión comercial que ha mantenido un liderazgo en la producción y transmisión de programas musicales y de entretenimiento, programas de información y análisis, de noticias, programas hablados y de entrevistas, reporte de tráfico y eventos especiales. Sus ingresos derivan de la venta de tiempo aire a agencias, empresas y entidades para la transmisión de publicidad y promociones. La Empresa también opera una cadena de radio proveedora de programación actuando como representante de ventas a nivel nacional y brinda programación a una red de afiliadas en México: Organización Impulsora de Radio (OIR), así como también opera una estación de radio FM en Los Ángeles, California.

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Anexo - Escenario Base

Nota: Las proyecciones corresponden a la última acción de calificación del 13 de diciembre de 2018, habiendo sido actualizados los anexos al 4T18.

Grupo Radio Centro (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2015*	2016*	2017*	2018	2019P	2020P	2021P
ACTIVOS TOTALES	**5,398**	**5,170**	**6,220**	**6,392**	**6,488**	**6,688**	**7,091**
Activo Circulante	**1,018**	**831**	**906**	**1,168**	**1,433**	**1,728**	**2,167**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	251	225	106	129	366	470	657
Cuentas por Cobrar a Clientes Neto	493	472	357	448	432	428	425
Funcionarios, Accionistas y Otras Cuentas por Cobrar[1]	10	111	434	576	623	816	1,070
Fideicomiso Banco Ve por Más	248	0	0	0	0	0	0
Pagos Anticipados e Impuestos por Recuperar	16	23	10	15	12	13	16
Activos no Circulantes	**4,380**	**4,338**	**5,314**	**5,224**	**5,056**	**4,960**	**4,924**
Cuenta por Cobrar 93.9 Holdings Inc (Asociada)	1,149	1,115	1,111	1,153	1,232	1,334	1,450
Asociación en Participación TV	0	0	433	433	404	391	427
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	214	149	89	75	69	64	57
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	2,996	3,074	3,147	3,147	3,046	2,977	2,908
Crédito Mercantil[2]	2,304	2,304	2,304	2,304	2,304	2,304	2,304
Licencias de Transmisión y Otros Intangibles	693	771	843	843	743	674	605
Depositos en Garantía	21	0	8	7	9	10	10
Arrendamientos Capitalizables	0	0	525	410	296	184	72
PASIVOS TOTALES	**2,657**	**2,182**	**3,091**	**3,085**	**2,975**	**2,834**	**2,714**
Pasivo Circulante	**921**	**641**	**746**	**830**	**874**	**867**	**871**
Pasivo con Costo	279	212	71	46	35	35	33
Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados	137	69	193	316	280	250	235
Impuestos por Pagar	329	127	41	69	107	115	120
Otros sin Costo	176	234	440	398	453	467	483
Ingresos Diferidos	171	76	46	99	49	57	68
Otros Pasivos Circulantes	5	158	252	157	263	268	273
Arrendamientos Capitalizables	0	0	142	142	142	142	142
Pasivos no Circulantes	**1,736**	**1,541**	**2,346**	**2,255**	**2,100**	**1,967**	**1,843**
Pasivo con Costo	1,456	1,362	1,770	1,807	1,755	1,720	1,687
Impuestos Diferidos	140	78	77	84	55	45	42
Otros Pasivos No Circulantes	140	101	499	364	290	202	115
Beneficio Empleados	58	58	64	72	66	69	73
Otras cuentas por pagar	82	43	33	15	11	14	17
Arrendamientos Capitalizables	0	0	402	277	213	119	24
CAPITAL CONTABLE	**2,741**	**2,987**	**3,129**	**3,307**	**3,513**	**3,854**	**4,377**
Mayoritario	**2,740**	**2,987**	**3,128**	**3,307**	**3,513**	**3,854**	**4,377**
Capital Contribuido	1,922	1,922	1,922	1,922	1,922	1,922	1,922
Utilidades Acumuladas	883	868	1,064	1,202	1,396	1,591	1,932
Utilidad del Ejercicio	(65)	196	142	183	196	340	523
Deuda Total[3]	**1,735**	**1,574**	**1,841**	**1,854**	**1,789**	**1,755**	**1,720**
Deuda Neta	**1,484**	**1,349**	**1,735**	**1,725**	**1,424**	**1,285**	**1,063**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	86	110	98	107	103	99	97
Días Cuenta por Pagar Acreedores	51	54	108	109	104	95	89

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T18.

1) Incluye cuenta por cobrar a familia Aguirre para negocio televisivo

2) En 2015 incluye la Adquisición con Grupo Radio México.

3) No incluye pasivos por arrendamientos capitalizables

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Grupo Radio Centro (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2015*	2016*	2017*	2018	2019P	2020P	2021P
Ventas Netas	**1,302**	**1,577**	**1,402**	**1,389**	**1,700**	**1,872**	**2,082**
Costos de Operación	727	845	722	801	1,020	1,104	1,205
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**575**	**732**	**680**	**588**	**680**	**767**	**876**
Gastos de Generales	55	59	38	0	58	66	77
UOPADA (EBITDA)	**520**	**672**	**642**	**588**	**622**	**702**	**799**
Depreciación	23	18	19	185	20	19	17
Amortización	19	35	181	0	181	181	181
Amortización intangibles	19	35	69	0	69	69	69
Amortización arrendamientos[2]	0	0	112	0	112	112	112
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**478**	**620**	**443**	**403**	**420**	**502**	**601**
Otros ingresos generales y (gastos) netos[1]	(385)	(97)	(51)	(29)	(86)	(88)	(91)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**93**	**522**	**392**	**374**	**334**	**414**	**510**
Ingresos por intereses	108	84	112	123	151	179	212
Intereses pagados	124	181	215	207	234	212	202
Gastos de Intereses por arrendamiento	0	0	46	38	46	46	46
Ingreso Financiero Neto	(16)	(98)	(149)	(122)	(128)	(78)	(36)
Resultado Cambiario	(73)	(108)	(65)	0	14	15	23
Resultado Integral de Financiamiento	**(89)**	**(205)**	**(214)**	**(122)**	**(114)**	**(63)**	**(13)**
Utilidad después del RIF	**4**	**317**	**178**	**252**	**220**	**351**	**497**
Participación en Subsid. no Consolidadas	(45)	(144)	(44)	(52)	(29)	(12)	36
Utilidad antes de Impuestos	**(41)**	**174**	**135**	**199**	**191**	**339**	**532**
Impuestos sobre la Utilidad	24	(23)	(8)	16	(5)	(2)	10
Impuestos Causados	102	24	4	9	5	8	13
Impuestos Diferidos	(78)	(46)	(11)	7	(10)	(10)	(4)
Utilidad Neta Consolidada	**(65)**	**196**	**142**	**183**	**196**	**340**	**523**
Participación mayoritaria en la utilidad	**(65)**	**196**	**142**	**183**	**196**	**340**	**523**
Cambio en Ventas (%)	31.9%	21.1%	-11.1%	-0.9%	25.3%	10.1%	11.2%
Margen Bruto	44.2%	46.4%	48.5%	42.3%	40.0%	41.0%	42.1%
Margen EBITDA	40.0%	42.6%	45.8%	42.3%	36.6%	37.5%	38.4%
Tasa de Impuestos (%)	-59.0%	-13.0%	-5.7%	8.0%	-2.5%	-0.5%	1.8%
Retorno sobre Capital Empleado (%)	18.8%	21.0%	15.7%	14.3%	15.7%	18.8%	22.2%
Tasa Pasiva	7.8%	10.4%	12.4%	11.3%	12.9%	12.0%	11.6%
Tasa Activa	8.2%	6.0%	7.0%	7.6%	7.9%	7.9%	7.9%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T18.

1) En el 2015 se considera el pago por P$415m de la garantía de seriedad al IFT por la concesión de televisión abierta.

2) Reconocimiento de arrendamientos capitalizables de IFRS 16

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Grupo Radio Centro (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2015*	2016*	2017*	2018	2019P	2020P	2021P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**(41)**	**174**	**135**	**199**	**191**	**339**	**532**
Depreciación y Amortización	42	53	200	185	202	200	199
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(250)	(60)	(63)	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	20	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	45	144	44	52	29	12	(36)
Dividendos Cobrados	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(90)	(84)	(112)	(107)	(151)	(179)	(212)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	6	6	22	26	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**(248)**	**79**	**90**	**156**	**80**	**33**	**(48)**
Intereses Devengados	124	181	215	207	234	212	202
Otras Partidas de Financiamiento	397	21	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**521**	**202**	**215**	**207**	**234**	**212**	**202**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**232**	**455**	**440**	**562**	**505**	**584**	**686**
Decremento (Incremento) en Clientes	(129)	16	96	(102)	7	4	4
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	34	44	58	(242)	(226)	(298)	(373)
Decremento en proveedores y otros pasivos	224	(334)	(12)	(18)	75	(1)	13
Capital de trabajo	**129**	**(274)**	**141**	**(362)**	**(144)**	**(296)**	**(356)**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(102)	(24)	(4)	(9)	(5)	(8)	(13)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**26**	**(297)**	**138**	**(371)**	**(148)**	**(304)**	**(370)**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**259**	**158**	**578**	**192**	**357**	**279**	**316**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(8)	(7)	(1)	(2)	(13)	(13)	(10)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	264	94	105	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	(2)	(149)	(55)	0	0	0
Dividendos Cobrados	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	90	84	94	100	151	179	212
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	8	38	(420)	0	0	0	0
Otros Activos	(415)	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**(61)**	**206**	**(804)**	**43**	**138**	**166**	**201**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**197**	**364**	**(226)**	**235**	**494**	**445**	**517**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	233	500	163	79	0	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	1,142	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	146	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(217)	(598)	(48)	(72)	(45)	(35)	(35)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(55)	(55)	(990)	0	0	0	0
Pago de arrendamientos[1]	0	0	(94)	0	(94)	(94)	(94)
Intereses Pagados y otras partidas	(111)	(140)	(207)	(206)	(234)	(212)	(202)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**(150)**	**(292)**	**111**	**(199)**	**(373)**	**(341)**	**(331)**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**47**	**72**	**(115)**	**36**	**121**	**104**	**187**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	27	(98)	(4)	(4)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	177	251	225	106	245	366	470
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**251**	**225**	**106**	**137**	**366**	**470**	**657**
Cifras UDM							
Capex de Mantenimiento	(23)	(18)	(19)	(19)	(20)	(19)	(18)
Ajustes especiales[2]	(200)	200	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**63**	**241**	**555**	**169**	**336**	**261**	**298**
Amortización de Deuda	272	653	1,132	72	139	129	129
Revolvencia automática	(215)	(374)	(920)	(1)	(94)	(94)	(94)
Amortización de Deuda Final	57	279	212	71	45	35	35
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	21	56	113	144	128	78	36
Servicio de la Deuda	**78**	**335**	**325**	**215**	**173**	**113**	**70**
DSCR	**0.8**	**0.7**	**1.7**	**0.8**	**1.9**	**2.3**	**4.2**
Caja Inicial Disponible	177	251	225	106	245	366	470
DSCR con Caja Inicial	**3.1**	**1.5**	**2.4**	**1.3**	**3.4**	**5.6**	**10.9**
Deuda Neta a FLE	**23.7**	**5.6**	**3.1**	**10.2**	**4.2**	**4.9**	**3.6**
Deuda Neta a EBITDA	**2.9**	**2.0**	**2.7**	**2.9**	**2.3**	**1.8**	**1.3**

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T18.

1) Rentas pagadas tras nueva disposición de IFRS 16

2) Durante 2015 se provisionaron los impuestos relacionados a la venta de inmuebles por aproximadamente P$200m. Asimismo a principios del 2016 estos impuestos fueron pagados.

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Anexo - Escenario de Estrés

Grupo Radio Centro (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2015*	2016*	2017*	2018	2019P	2020P	2021P
ACTIVOS TOTALES	**5,398**	**5,170**	**6,220**	**6,392**	**6,179**	**6,084**	**6,252**
Activo Circulante	**1,018**	**831**	**906**	**1,168**	**1,156**	**1,191**	**1,438**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	251	225	106	129	216	90	105
Cuentas por Cobrar a Clientes Neto	493	472	357	448	334	309	297
Funcionarios, Accionistas y Otras Cuentas por Cobrar[1]	10	111	434	576	594	778	1,020
Fideicomiso Banco Ve por Más	248	0	0	0	0	0	0
Pagos Anticipados e Impuestos por Recuperar	16	23	10	15	12	13	16
Activos no Circulantes	**4,380**	**4,338**	**5,314**	**5,224**	**5,023**	**4,893**	**4,814**
Cuenta por Cobrar 93.9 Holdings Inc (Asociada)	1,149	1,115	1,111	1,153	1,208	1,282	1,360
Asociación en Participación TV	0	0	433	433	404	391	427
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	214	149	89	75	64	57	48
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	2,996	3,074	3,147	3,147	3,042	2,969	2,897
Crédito Mercantil[2]	2,304	2,304	2,304	2,304	2,304	2,304	2,304
Licencias de Transmisión y Otros Intangibles	693	771	843	843	738	666	593
Depositos en Garantía	21	0	8	7	9	10	10
Arrendamientos Capitalizables	0	0	525	410	296	184	72
PASIVOS TOTALES	**2,657**	**2,182**	**3,091**	**3,085**	**2,951**	**2,802**	**2,807**
Pasivo Circulante	**921**	**641**	**746**	**830**	**835**	**810**	**808**
Pasivo con Costo	279	212	71	46	34	34	32
Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados	137	69	193	316	245	205	187
Impuestos por Pagar	329	127	41	69	104	108	113
Otros sin Costo	176	234	440	398	452	464	476
Ingresos Diferidos	171	76	46	99	48	55	64
Otros Pasivos Circulantes	5	158	252	157	263	266	270
Arrendamientos Capitalizables	0	0	142	142	142	142	142
Pasivos no Circulantes	**1,736**	**1,541**	**2,346**	**2,255**	**2,115**	**1,992**	**1,999**
Pasivo con Costo	1,456	1,362	1,770	1,807	1,758	1,724	1,822
Impuestos Diferidos	140	78	77	84	71	70	68
Otros Pasivos No Circulantes	140	101	499	364	286	198	109
Beneficio Empleados	58	58	64	72	65	67	70
Otras cuentas por pagar	82	43	33	15	8	12	14
Arrendamientos Capitalizables	0	0	402	277	213	119	24
CAPITAL CONTABLE	**2,741**	**2,987**	**3,129**	**3,307**	**3,228**	**3,282**	**3,445**
Mayoritario	**2,740**	**2,987**	**3,128**	**3,307**	**3,228**	**3,282**	**3,445**
Capital Contribuido	1,922	1,922	1,922	1,922	1,922	1,922	1,922
Utilidades Acumuladas	883	868	1,064	1,202	1,341	1,306	1,359
Utilidad del Ejercicio	(65)	196	142	183	(35)	53	163
Deuda Total[3]	**1,735**	**1,574**	**1,841**	**1,854**	**1,791**	**1,758**	**1,854**
Deuda Neta	**1,484**	**1,349**	**1,735**	**1,725**	**1,575**	**1,667**	**1,749**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	86	110	98	107	103	99	98
Días Cuenta por Pagar Acreedores	51	54	108	109	104	96	89

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T18.

1) Incluye cuenta por cobrar a familia Aguirre para negocio televisivo

2) En 2015 incluye la Adquisición con Grupo Radio México.

3) No incluye pasivos por arrendamientos capitalizables

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Grupo Radio Centro (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2015*	2016*	2017*	2018	2019P	2020P	2021P
Ventas Netas	**1,302**	**1,577**	**1,402**	**1,389**	**1,433**	**1,514**	**1,595**
Costos de Operación	727	845	722	801	974	1,014	1,052
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**575**	**732**	**680**	**588**	**458**	**500**	**542**
Gastos de Generales	55	59	38	0	53	58	59
UOPADA (EBITDA)	**520**	**672**	**642**	**588**	**405**	**442**	**483**
Depreciación	23	18	19	185	20	17	15
Amortización	19	35	181	0	185	185	185
Amortización intangibles	19	35	69	0	72	72	72
Amortización arrendamientos[2]	0	0	112	0	112	112	112
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**478**	**620**	**443**	**403**	**201**	**240**	**283**
Otros ingresos generales y (gastos) netos[1]	(385)	(97)	(51)	(29)	(86)	(88)	(91)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**93**	**522**	**392**	**374**	**114**	**152**	**192**
Ingresos por intereses	108	84	112	123	146	156	165
Intereses pagados	124	181	215	207	234	212	204
Gastos de Intereses por arrendamiento	0	0	46	38	46	46	46
Ingreso Financiero Neto	(16)	(98)	(149)	(122)	(133)	(102)	(85)
Resultado Cambiario	(73)	(108)	(65)	0	14	15	23
Resultado Integral de Financiamiento	**(89)**	**(205)**	**(214)**	**(122)**	**(119)**	**(87)**	**(62)**
Utilidad después del RIF	**4**	**317**	**178**	**252**	**(5)**	**65**	**130**
Participación en Subsid. no Consolidadas	(45)	(144)	(44)	(52)	(29)	(12)	36
Utilidad antes de Impuestos	**(41)**	**174**	**135**	**199**	**(34)**	**53**	**166**
Impuestos sobre la Utilidad	24	(23)	(8)	16	1	(0)	3
Impuestos Causados	102	24	4	9	(1)	1	4
Impuestos Diferidos	(78)	(46)	(11)	7	2	(2)	(1)
Utilidad Neta Consolidada	**(65)**	**196**	**142**	**183**	**(35)**	**53**	**163**
Participación mayoritaria en la utilidad	**(65)**	**196**	**142**	**183**	**(35)**	**53**	**163**
Cambio en Ventas (%)	31.9%	21.1%	-11.1%	-0.9%	9.0%	5.7%	5.3%
Margen Bruto	44.2%	46.4%	48.5%	42.3%	32.0%	33.0%	34.0%
Margen EBITDA	40.0%	42.6%	45.8%	42.3%	28.3%	29.2%	30.3%
Tasa de Impuestos (%)	-59.0%	-13.0%	-5.7%	8.0%	-2.5%	-0.5%	1.7%
Retorno sobre Capital Empleado (%)	18.8%	21.0%	15.7%	14.3%	7.7%	9.4%	11.1%
Tasa Pasiva	7.8%	10.4%	12.4%	11.3%	12.9%	12.0%	11.5%
Tasa Activa	8.2%	6.0%	7.0%	7.6%	8.0%	8.0%	7.9%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T18.

1) En el 2015 se considera el pago por P$415m de la garantía de seriedad al IFT por la concesión de televisión abierta.

2) Reconocimiento de arrendamientos capitalizables de IFRS 16

*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.

Twitter: @HRRATINGS

Grupo Radio Centro (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2015*	2016*	2017*	2018	2019P	2020P	2021P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**(41)**	**174**	**135**	**199**	**(34)**	**53**	**166**
Depreciación y Amortización	42	53	200	185	205	202	200
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(250)	(60)	(63)	0	0	0	0
Pérdida (Reversión) por Deterioro	0	20	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	45	144	44	52	29	12	(36)
Dividendos Cobrados	0	0	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	(90)	(84)	(112)	(107)	(146)	(156)	(165)
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	6	6	22	26	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**(248)**	**79**	**90**	**156**	**88**	**59**	**(0)**
Intereses Devengados	124	181	215	207	234	212	204
Otras Partidas de Financiamiento	397	21	0	0	0	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**521**	**202**	**215**	**207**	**234**	**212**	**204**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**232**	**455**	**440**	**562**	**288**	**324**	**370**
Decremento (Incremento) en Clientes	(129)	16	96	(102)	42	25	12
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	34	44	58	(242)	(178)	(260)	(324)
Decremento en proveedores y otros pasivos	224	(334)	(12)	(18)	26	(19)	5
Capital de trabajo	**129**	**(274)**	**141**	**(362)**	**(110)**	**(254)**	**(307)**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(102)	(24)	(4)	(9)	1	(1)	(4)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**26**	**(297)**	**138**	**(371)**	**(109)**	**(255)**	**(311)**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**259**	**158**	**578**	**192**	**179**	**68**	**58**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(8)	(7)	(1)	(2)	(9)	(9)	(6)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	264	94	105	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	0	(2)	(149)	(55)	0	0	0
Dividendos Cobrados	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	90	84	94	100	146	156	165
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	8	38	(420)	0	0	0	0
Otros Activos	(415)	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**(61)**	**206**	**(804)**	**43**	**137**	**146**	**158**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**197**	**364**	**(226)**	**235**	**316**	**215**	**217**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	233	500	163	79	0	0	130
Financiamientos Bursátiles	0	0	1,142	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	146	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(217)	(598)	(48)	(72)	(43)	(34)	(34)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(55)	(55)	(990)	0	0	0	0
Pago de arrendamientos[1]	0	0	(94)	0	(94)	(94)	(94)
Intereses Pagados y otras partidas	(111)	(140)	(207)	(206)	(234)	(212)	(204)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**(150)**	**(292)**	**111**	**(199)**	**(372)**	**(340)**	**(202)**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**47**	**72**	**(115)**	**36**	**(56)**	**(126)**	**15**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	27	(98)	(4)	(4)	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	177	251	225	106	272	216	90
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**251**	**225**	**106**	**137**	**216**	**90**	**105**
Cifras UDM							
Capex de Mantenimiento	(23)	(18)	(19)	(19)	(20)	(17)	(17)
Ajustes especiales[2]	(200)	200	0	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**63**	**241**	**555**	**169**	**159**	**51**	**42**
Amortización de Deuda	272	653	1,132	72	138	128	128
Revolvencia automática	(215)	(374)	(920)	(1)	(94)	(94)	(94)
Amortización de Deuda Final	57	279	212	71	43	34	34
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	21	56	113	144	133	102	85
Servicio de la Deuda	**78**	**335**	**325**	**215**	**177**	**135**	**118**
DSCR	**0.8**	**0.7**	**1.7**	**0.8**	**0.9**	**0.4**	**0.4**
Caja Inicial Disponible	177	251	225	106	272	216	90
DSCR con Caja Inicial	**3.1**	**1.5**	**2.4**	**1.3**	**2.4**	**2.0**	**1.1**
Deuda Neta a FLE	**23.7**	**5.6**	**3.1**	**10.2**	**9.9**	**32.7**	**42.0**
Deuda Neta a EBITDA	**2.9**	**2.0**	**2.7**	**2.9**	**3.9**	**3.8**	**3.6**

*| Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.
E * Información Dictaminada en formato IFRS.
g ** Proyecciones a partir del 3T18.

1) Rentas pagadas tras nueva disposición de IFRS 16

2) Durante 2015 se provisionaron los impuestos relacionados a la venta de inmuebles por aproximadamente P$200m. Asimismo a principios del 2016 estos impuestos fueron pagados.

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

Fernando Montes de Oca
+52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi
+52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano
+52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval
+52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales
+52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado
+52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle
+52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

*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.

Twitter: @HRRATINGS

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014.

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

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.	
Calificación anterior	Grupo Radio Centro LP: HR AA- con Perspectiva Estable. Grupo Radio Centro CP: HR1. RCENTRO 16: HR AA- con Perspectiva Estable. RCENTRO 17: HR AA- con Perspectiva Estable. RCENTRO 17-2: HR AA- con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	Grupo Radio Centro LP: 18 de diciembre de 2018. Grupo Radio Centro CP: 18 de diciembre de 2018. RCENTRO 16:.18 de diciembre de 2018. RCENTRO 17: 18 de diciembre de 2018. RCENTRO 17-2: 18 de diciembre de 2018.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 al 4T18
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera anual dictaminada por Deloitte, información financiera trimestral interna y reportada en la BMV.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, 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, 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

***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.**

Twitter: @HRRATINGS

a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US$1,000 a US$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US$5,000 y US$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

***HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.**

Twitter: @HRRATINGS