

Calificación

CIE 17 HR AA-
CIE 17-2 HR AA-

Observación Positiva

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Hatsutaro Takahashi

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

Francisco Medina

Analista de Corporativos
francisco.medina@hrratings.com

José Luis Cano

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

HR Ratings ratificó las calificaciones para las emisiones CIE 17 y CIE 17-2 de HR AA-, asimismo, las colocó en Observación Positiva

La ratificación de la calificación tiene como base la calificación corporativa de CIE otorgada por HR Ratings el 12 de agosto de 2019. La Observación Positiva obedece al Evento Relevante en donde Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE y/o la Empresa) anunció que extiende su alianza estratégica con Live Nation Entertainment (Live Nation) y la venta del 11% de su participación en OCESA; Live Nation tendrá el 51% de OCESA, mientras que CIE el 49% restante. Asimismo, CIE vendió a Live Nation el 51% de la operación del Centro Citibanamex, al igual que la realización de Eventos Corporativos. Como resultado de ambas operaciones, se espera que la Empresa reciba P\$3,629 millones (m), previo a la autorización de las respectivas autoridades. De igual manera, la Empresa informó el día 8 de agosto de 2019 que ha concluido negociaciones con Formula One Championship Limited para continuar con la presentación anual del Gran Premio de Fórmula 1 en la Ciudad de México hasta el año 2022. Aunado a lo anterior, la Empresa tuvo ingresos en 2018 por P\$12,578m (vs. P\$9,954m en 2017), lo que significó un aumento del 26.4%, debido principalmente a eventos que tuvieron ventas extraordinarias. En línea con lo anterior, las ventas de los últimos doce meses (UDM) al 2T19 se vieron beneficiadas cerrando en P\$12,587m (vs. P\$10,746m UDM al 2T18), lo que representó un incremento del 17.1%. De igual manera, la Empresa ha tenido una mejora en términos de EBITDA, teniendo un margen de 16.8% UDM al 2T19 y de 16.0% al cierre de 2018 (vs. 16.6% UDM al 2T18 y 15.4% al cierre de 2017).

Las emisiones de CIE: CIE 17 y CIE 17-2 se colocaron por un monto de P\$500m cada una al amparo del Programa de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con Carácter Revolvente (el Programa) por un monto de hasta P\$1,500m o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIS). El Programa tiene una vigencia de 5 años a partir de su autorización el 30 de noviembre de 2012, por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Este Programa llegó a su vencimiento legal el 30 de noviembre de 2017. A continuación, se presenta una tabla con las principales características de las emisiones:

Términos y Condiciones de la Deuda Bursátil

Certificado	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Saldo Insóluto*	Tasa	Días por Vencer ¹
CIE 17	19-Oct-17	15-Oct-20	500	TII E ₂₈ + 200pbs	430
CIE 17-2	19-Oct-17	14-Oct-21	500	TII E ₂₈ + 225pbs	794
Total			1,000	TII E₂₈ + 213pbs	

Fuente: HR Ratings con base en información del Valmer.

* Cifras en millones de pesos.

1. Días por vencer al 12 de agosto de 2019.

Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de CIE, en donde se evalúan sus métricas financieras y efectivo disponible, bajo un escenario base y un escenario de estrés. Las proyecciones abarcan desde el 3T19 hasta el 4T21. A continuación se muestran los resultados proyectados:

Supuestos y Resultados ¹	UDM		Escenario Base				Escenario de Estrés			
	2T18	2T19	2017	2018	2019P	2020P	2021P	2019P	2020P	2021P
Ventas	10,746	12,587	9,954	12,578	10,924	9,792	10,077	9,987	8,851	9,244
Margen Bruto	20.7%	19.4%	20.7%	19.7%	19.5%	19.7%	19.8%	17.2%	17.3%	17.3%
Margen EBITDA	16.6%	16.8%	15.4%	16.0%	16.3%	16.4%	16.6%	13.3%	13.3%	13.5%
EBITDA	1,788	2,118	1,534	2,017	1,778	1,605	1,676	1,324	1,176	1,251
Flujo Libre de Efectivo *	765	(1,613)	1,384	107	857	670	614	71	245	239
CAPEX	(619)	(388)	(424)	(366)	(468)	(495)	(486)	(468)	(495)	(486)
Deuda Total	2,190	2,186	2,185	2,195	2,184	2,119	1,582	2,184	2,150	1,847
Deuda Neta	(1,804)	(744)	(1,470)	(1,516)	(1,050)	(1,658)	(1,853)	(486)	(693)	(465)
Años de Pago (DN / EBITDA)	-1.0	-0.4	-1.0	-0.8	-0.6	-1.0	-1.1	-0.4	-0.6	-0.4
Años de Pago (DN / FLE)	-2.4	N.A.	-1.1	-14.2	-1.2	-2.5	-3.0	-6.8	-2.8	-1.9
Deuda Neta Ajustada***	1,797	1,979	993	463	1,393	935	898	1,957	1,900	2,286
Años de Pago (DN Ajustada / EBITDA)	1.0	0.9	0.6	0.2	0.8	0.6	0.5	1.5	1.6	1.8
Años de Pago (DN Ajustada / FLE)	2.3	-1.2	0.7	4.4	1.6	1.4	1.5	27.6	7.8	9.6
DSCR **	1.0x	-41.7x	1.6x	8.3x	9.9x	0.8x	0.5x	1.7x	0.3x	0.2x
DSCR con caja inicial	5.2x	61.6x	4.4x	291.4x	52.8x	4.9x	3.5x	89.4x	4.1x	2.4x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T19.

*Flujo Libre de Efectivo Ajustado= Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Dif en Cambios - Dividendos Pagados + Dividendos Cobrados + Ajustes especiales.

** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

*** Deuda Neta Ajustada = Deuda Total - (Efectivo - Efectivo Restringido) + Ingresos Diferidos y Anticipos a Clientes.

¹ Cifras en millones de pesos mexicanos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Ingresos extraordinarios en 2018.** Los ingresos totales de la Empresa en 2018 cerraron en P\$12,578m (vs. P\$10,498m en el escenario base), lo que significó un incremento del 19.8%, debido principalmente a al crecimiento en ingresos del 17.7% observado en CIE Entretenimiento cerrando en P\$9,487m (vs. P\$8,061m en el escenario base), así como de un crecimiento en CIE Eventos Especiales debido a la participación de la División en la realización de diversos eventos internacionales, en los cuales se actuó como integrador, reflejando el total de los ingresos del proyecto, a diferencia de ser un agente en dónde sólo se reconoce una comisión por su participación en el evento.
- **Disminución en la generación de FLE.** En términos de FLE UDM al 2T19, la Empresa sufrió una disminución cerrando en -P\$1,613m (vs. P\$765 UDM al 2T18). Esto debido a un incremento en los ingresos diferidos, al igual que una menor cobranza de patrocinadores. Es importante mencionar que se espera que la cobranza a los patrocinadores se regularice debido a que manejan un método de pago a año vencido.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Estabilidad en márgenes operativos.** En línea con el comportamiento histórico, se espera que la Empresa muestre una estabilidad en sus márgenes operativos a través de la absorción de costos y gastos con un adecuado factor de ocupación en sus eventos. Con lo anterior, se proyecta un margen bruto promedio de 19.7% y un margen EBITDA promedio de 16.4% para el periodo 2019-2021.
- **Recuperación de generación de FLE.** Para el periodo proyectado se espera que la Empresa tenga una recuperación de FLE a través de una adecuada cobranza a sus clientes, al igual que un comportamiento más estable de los ingresos diferidos.

Factores adicionales considerados

- **Estructura de deuda.** La Empresa realizó durante el 2T19 un refinanciamiento con HSBC y Santander, logrando un periodo de gracia hasta 2021. Con lo anterior, se obtiene una estructura de deuda de largo plazo, teniendo el 99.8% de su deuda con vencimiento mayor a un año.

Factores que podrían subir la calificación

- **Autorización de tenencia a Live Nation.** Es importante mencionar que en caso de que las autoridades correspondientes autoricen la venta del 40% de la participación de Televisa, así como el 11% de CIE de la tenencia accionaria de OCESA a Live Nation, esto generaría una entrada para la Empresa de P\$3,629m. En el supuesto que estos recursos fueran utilizados para liquidar la deuda financiera de la Empresa, las métricas de deuda se verían impulsadas de manera considerable, subiendo la calificación asignada.

Anexo - Escenario Base

CIE (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	2016*	2017*	2018*	2019P	2020P	2021P	2T18	2T19
ACTIVOS TOTALES	11,548	11,662	11,370	13,034	12,470	11,512	13,071	14,261
Activo Circulante	7,891	7,937	7,636	7,520	7,215	6,508	9,319	8,637
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,176	4,324	4,379	4,054	4,199	3,874	5,333	3,584
Cuentas por cobrar a Clientes	2,847	1,684	1,260	892	578	325	1,229	1,757
Otras Cuentas por Cobrar	318	217	217	282	290	299	226	236
Inventarios	19	21	21	23	24	26	18	29
Pagos Anticipados	1,531	1,692	1,759	2,269	2,124	1,983	2,513	3,031
Activos no Circulantes	3,656	3,725	3,734	5,514	5,255	5,005	3,752	5,624
Inversiones en Subsid. N.C.	1,055	1,098	1,132	1,188	1,245	1,302	1,116	1,152
Activos por Derecho de Uso	0	0	0	1,653	1,328	1,007	0	1,849
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,494	1,367	1,450	1,505	1,512	1,517	1,374	1,479
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	83	123	89	90	90	90	140	90
Crédito Mercantil	42	55	55	64	64	64	55	64
Otros Intangibles	40	67	33	26	26	26	85	26
Impuestos Diferidos	926	1,080	979	1,007	1,008	1,012	1,057	986
Otros Activos LP	99	57	84	71	74	77	65	69
PASIVOS TOTALES	7,570	7,821	7,156	9,322	9,104	8,426	8,953	10,592
Pasivo Circulante	5,704	5,264	4,508	5,719	6,359	6,134	6,418	6,334
Pasivo con Costo	826	4	4	565	1,038	636	4	4
Pasivo por Arrendamiento CP	0	0	0	309	297	285	0	316
Proveedores	1,130	1,093	1,075	1,047	1,024	997	1,635	1,619
Impuestos por Pagar	474	317	321	337	340	343	249	336
Otros sin Costo	3,275	3,850	3,108	3,460	3,660	3,872	4,529	4,060
Ingresos Diferidos y Anticipos de Clientes	1,951	2,463	1,979	2,443	2,593	2,752	3,601	2,723
Acreedores Diversos y Partes Relacionadas	1,324	1,386	1,129	1,016	1,067	1,121	928	1,337
Pasivos no Circulantes	1,866	2,558	2,648	3,603	2,744	2,292	2,535	4,257
Pasivo con Costo	1,534	2,181	2,191	1,619	1,082	946	2,186	2,183
Impuestos Diferidos	21	55	43	25	25	25	53	25
Pasivo por Arrendamiento LP	0	0	0	1,541	1,216	895	0	1,737
Otros Pasivos No Circulantes	311	321	414	418	422	426	296	313
Beneficio Empleados	232	275	305	308	311	314	275	305
Otros	79	46	109	110	111	112	17	24
CAPITAL CONTABLE	3,977	3,841	4,214	3,712	3,367	3,086	4,118	3,669
Minoritario	518	1,038	1,310	926	1,232	1,577	1,164	873
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	265	783	855	626	926	1,232	1,012	626
Utilidad del Ejercicio	252	256	455	300	307	344	152	248
Mayoritario	3,460	2,803	2,903	2,786	2,134	1,510	2,955	2,796
Capital Contribuido	3,399	3,399	3,399	3,399	3,399	3,399	3,399	3,399
Utilidades Acumuladas	(98)	(475)	(624)	(654)	(1,268)	(1,910)	(598)	(492)
Utilidad del Ejercicio	159	(121)	129	41	3	21	154	(111)
Deuda Total	2,360	2,185	2,195	2,184	2,119	1,582	2,190	2,186
Efectivo Restringido	660	668	668	819	422	439	1,339	653
Deuda Neta	(157)	(1,470)	(1,516)	(1,050)	(1,658)	(1,853)	(1,804)	(744)
Ingresos Diferidos y Anticipos de Clientes	1,951	2,463	1,979	2,443	2,593	2,752	3,601	2,723
Deuda Neta Ajustada	1,794	993	463	1,393	935	898	1,797	1,979
Días por Cobrar Clientes	104	63	41	42	42	43	53	46
Días Inventario	1	1	1	1	1	1	1	1
Días por Pagar Proveedores	63	53	47	46	46	46	57	45

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (PWC).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T19.

CIE (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	2016*	2017*	2018*	2019P	2020P	2021P	1S18	1S19
Ventas Netas	9,861	9,954	12,578	10,924	9,792	10,077	4,792	4,801
Costo de Ventas	7,915	7,889	10,099	8,792	7,867	8,082	3,553	3,599
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,946	2,065	2,480	2,132	1,925	1,995	1,239	1,202
Gastos Generales	460	531	463	354	320	319	353	215
UOPADA (EBITDA)	1,486	1,534	2,017	1,778	1,605	1,676	887	987
Depreciación y Amortización	566	532	758	785	814	801	170	296
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	920	1,002	1,259	993	791	875	717	691
Ingresos por Intereses	64	153	231	201	187	186	112	99
Otros Productos Financieros	32	1	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	251	232	288	381	426	389	126	224
Otros Gastos Financieros	0	0	(11)	6	0	0	(2)	6
Ingreso Financiero Neto	(155)	(78)	(46)	(186)	(239)	(203)	(12)	(131)
Resultado Cambiario	139	(383)	(142)	(169)	7	7	(83)	(199)
Resultado Integral de Financiamiento	(16)	(461)	(188)	(355)	(232)	(197)	(95)	(331)
Utilidad después del RIF	904	541	1,072	638	560	678	622	360
Participación en Subsid. no Consolidadas	96	118	143	125	129	133	67	47
Utilidad antes de Impuestos	1,001	659	1,215	764	689	811	690	408
Impuestos sobre la Utilidad	589	524	630	422	379	446	384	271
Impuestos Causados	460	643	541	457	380	450	365	284
Impuestos Diferidos	129	(119)	89	(34)	(1)	(4)	19	(13)
Utilidad Neta Consolidada	412	135	585	341	310	365	306	137
Participación minoritaria en la utilidad	252	256	455	300	307	344	152	248
Participación mayoritaria en la utilidad	159	(121)	129	41	3	21	154	(111)
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas	10.9%	0.9%	26.4%	-13.2%	-10.4%	2.9%	14.7%	17.1%
Margen Bruto	19.7%	20.7%	19.7%	19.5%	19.7%	19.8%	20.7%	19.4%
Margen EBITDA	15.1%	15.4%	16.0%	16.3%	16.4%	16.6%	16.6%	16.8%
Tasa de Impuestos	58.9%	79.5%	51.9%	55.3%	55.0%	55.0%	66.1%	55.4%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	6.6	7.3	8.7	7.3	6.5	7.3	7.8	8.5
Retorno sobre Capital Empleado	68.8%	113.3%	77.6%	59.1%	48.7%	55.0%	100.7%	75.2%
Tasa Pasiva	10.8%	10.6%	13.0%	17.4%	18.0%	18.3%	10.7%	17.4%
Tasa Activa	1.2%	2.5%	3.7%	3.7%	3.7%	3.8%	3.1%	3.6%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (PWC).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T19.

CIE (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2016*	2017*	2018*	2019P	2020P	2021P	1S18	1S19
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,001	659	1,215	764	689	811	690	408
Otras Partidas	14	12	32	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	14	12	32	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	566	532	758	785	814	801	170	296
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(96)	(118)	(143)	(125)	(129)	(133)	(67)	(47)
Intereses a Favor	(64)	(153)	(231)	(201)	(187)	(186)	(112)	(99)
Otras Partidas de Inversión	0	7	(11)	10	0	0	11	10
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	406	268	373	469	498	483	1	160
Intereses Devengados	251	232	288	381	426	389	126	224
Fluctuación Cambiaria	(133)	370	(29)	13	0	0	83	13
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	117	602	259	394	426	389	209	237
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,538	1,541	1,878	1,626	1,612	1,683	900	805
Decremento (Incremento) en Clientes	(307)	1,163	423	368	314	253	455	(496)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(2)	(2)	(0)	(2)	(1)	(2)	3	(8)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	427	151	(216)	678	134	129	(840)	(37)
Incremento (Decremento) en Proveedores	28	(37)	(18)	(27)	(23)	(27)	446	545
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	313	307	(716)	(796)	207	219	669	(302)
Capital de trabajo	458	1,582	(527)	221	632	572	732	(298)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(573)	(588)	(602)	(380)	(380)	(450)	(354)	(208)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(115)	994	(1,129)	(159)	252	122	379	(506)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,423	2,535	749	1,467	1,864	1,804	1,279	299
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(138)	(424)	(366)	(468)	(495)	(486)	(126)	(149)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(42)	(111)	(188)	(13)	0	0	(73)	(13)
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	2	0	0	0	2
Dividendos Cobrados	36	61	87	70	72	75	49	28
Intereses Cobrados	64	147	226	201	187	186	112	99
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(128)	(327)	(241)	(209)	(236)	(225)	(37)	(33)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,296	2,208	508	1,258	1,629	1,579	1,241	265
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	525	1,206	460	403	500	500	0	403
Financiamientos Bursátiles	0	1,000	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(495)	(1,840)	(464)	(405)	(65)	(538)	(2)	(403)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	(500)	0	0	(500)	(500)	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	(46)	(417)	(338)	(332)	0	(216)
Intereses Pagados y otras partidas	(197)	(214)	(235)	(284)	(426)	(389)	(115)	(127)
Financiamiento "Ajeno"	(168)	(348)	(284)	(703)	(829)	(1,259)	(117)	(343)
Otras Partidas	(9)	(33)	(10)	(14)	0	0	(3)	(14)
Dividendos Pagados ³	(177)	(309)	(188)	(853)	(655)	(645)	(29)	(691)
Financiamiento "Propio"	(186)	(342)	(198)	(866)	(655)	(645)	(33)	(704)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(353)	(690)	(482)	(1,570)	(1,484)	(1,904)	(149)	(1,047)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	942	1,518	26	(312)	145	(325)	1,092	(782)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	133	(371)	29	(13)	0	0	(83)	(13)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,101	3,176	4,324	4,379	4,054	4,199	4,324	4,379
Efectivo y equiv. al final del Periodo	3,176	4,324	4,379	4,054	4,199	3,874	5,333	3,584
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(566)	(532)	(570)	(625)	(612)	(620)	(576)	(697)
Ajustes especiales ⁴	0	0	0	811	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo 12m¹	850	1,384	107	857	670	614	765	(1,613)
Amortización de Deuda	495	2,340	464	405	565	1,038	2,059	865
Revolencia automática	90	(1,514)	(460)	(401)	0	0	(1,309)	(861)
Amortización de Deuda Final	586	826	4	4	565	1,038	750	4
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	134	67	9	83	239	203	37	35
Servicio de la Deuda	719	893	13	87	804	1,241	787	39
DSCR 12m²	1.2	1.6	8.3	9.9	0.8	0.5	1.0	(41.7)
Caja Inicial Disponible sin Efectivo Restringido	1,549	2,517	3,655	3,710	3,235	3,777	3,290	3,984
DSCR con Caja Inicial	3.3	4.4	291.4	52.8	4.9	3.5	5.2	61.6
Deuda Neta a FLE	(0.2)	(1.1)	(14.2)	(1.2)	(2.5)	(3.0)	(2.4)	0.5
Deuda Neta a EBITDA	(0.1)	(1.0)	(0.8)	(0.6)	(1.0)	(1.1)	0.7	0.3
Deuda Neta Ajustada a FLE	2.1	0.7	4.4	1.6	1.4	1.5	2.3	(1.2)
Deuda Neta Ajustada a EBITDA	1.2	0.6	0.2	0.8	0.6	0.5	1.0	0.9

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (PWC).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T19.

¹ Flujo Libre de Efectivo Ajustado= Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Dif en Cambios - Dividendos Pagados + Dividendos Cobrados + Ajustes especiales a Capex de Mantenimiento.

² Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Capital).

³ Los dividendos que paga la Empresa a Ticketmaster LLC y Televisa son obligatorios, por lo que se incluyen en el cálculo del FLE.

⁴ Ajuste especial por pagos anticipados de la contratación de la F1.

Anexo - Escenario de Estrés

CIE (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	2016*	2017*	2018P	2019P	2020P	2021P	2T18	2T19
ACTIVOS TOTALES	11,548	11,662	11,370	12,769	12,078	11,086	13,071	14,261
Activo Circulante	7,891	7,937	7,636	7,239	6,762	5,975	9,319	8,637
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,176	4,324	4,379	3,400	3,219	2,703	5,333	3,584
Cuentas por cobrar a Clientes	2,847	1,684	1,260	1,066	954	800	1,229	1,757
Otras Cuentas por Cobrar	318	217	217	282	290	299	226	236
Inventarios	19	21	21	28	32	37	18	29
Pagos Anticipados	1,531	1,692	1,759	2,463	2,267	2,136	2,513	3,031
Activos no Circulantes	3,656	3,725	3,734	5,530	5,316	5,111	3,752	5,624
Inversiones en Subsid. N.C.	1,055	1,098	1,132	1,226	1,329	1,433	1,116	1,152
Activos por Derecho de Uso	0	0	0	1,653	1,328	1,007	0	1,849
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,494	1,367	1,450	1,505	1,512	1,517	1,374	1,479
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	83	123	89	90	90	90	140	90
Crédito Mercantil	42	55	55	64	64	64	55	64
Otros Intangibles	40	67	33	26	26	26	85	26
Impuestos Diferidos	926	1,080	979	985	984	988	1,057	986
Otros Activos LP	99	57	84	71	74	77	65	69
PASIVOS TOTALES	7,570	7,821	7,156	9,316	9,083	8,612	8,953	10,592
Pasivo Circulante	5,704	5,264	4,508	5,681	6,323	6,117	6,418	6,334
Pasivo con Costo	826	4	4	534	1,053	699	4	4
Pasivo por Arrendamiento CP	0	0	0	309	297	285	0	316
Proveedores	1,130	1,093	1,075	1,041	973	918	1,635	1,619
Impuestos por Pagar	474	317	321	337	340	343	249	336
Otros sin Costo	3,275	3,850	3,108	3,460	3,660	3,872	4,529	4,060
Ingresos Diferidos y Anticipos de Clientes	1,951	2,463	1,979	2,443	2,593	2,752	3,601	2,723
Acreedores Diversos y Partes Relacionadas	1,324	1,386	1,129	1,016	1,067	1,121	928	1,337
Pasivos no Circulantes	1,866	2,558	2,648	3,635	2,760	2,495	2,535	4,257
Pasivo con Costo	1,534	2,181	2,191	1,650	1,097	1,149	2,186	2,183
Impuestos Diferidos	21	55	43	25	25	25	53	25
Pasivo por Arrendamiento LP	0	0	0	1,541	1,216	895	0	1,737
Otros Pasivos No Circulantes	311	321	414	418	422	426	296	313
Beneficio Empleados	232	275	305	308	311	314	275	305
Otros	79	46	109	110	111	112	17	24
CAPITAL CONTABLE	3,977	3,841	4,214	3,454	2,995	2,474	4,118	3,669
Minoritario	518	1,038	1,310	860	1,132	1,322	1,164	873
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	265	783	855	626	860	1,132	1,012	626
Utilidad del Ejercicio	252	256	455	234	272	191	152	248
Mayoritario	3,460	2,803	2,903	2,594	1,863	1,152	2,955	2,796
Capital Contribuido	3,399	3,399	3,399	3,399	3,399	3,399	3,399	3,399
Utilidades Acumuladas	(98)	(475)	(624)	(654)	(1,452)	(2,189)	(598)	(492)
Utilidad del Ejercicio	159	(121)	129	(151)	(84)	(57)	154	(111)
Deuda Total	2,360	2,185	2,195	2,184	2,150	1,847	2,190	2,186
Efectivo Restringido	660	668	668	730	376	391	1,339	653
Deuda Neta	(157)	(1,470)	(1,516)	(486)	(693)	(465)	(1,804)	(744)
Ingresos Diferidos y Anticipos de Clientes	1,951	2,463	1,979	2,443	2,593	2,752	3,601	2,723
Deuda Neta Ajustada	1,794	993	463	1,957	1,900	2,287	1,797	1,979
Días por Cobrar Clientes	104	63	41	45	45	45	53	46
Días Inventario	1	1	1	1	1	1	1	1
Días por Pagar Proveedores	63	53	47	45	45	45	57	45

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (PWC).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T19.

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

	2016*	2017*	2018P	2019P	2020P	2021P	1S18	1S19
Ventas Netas	9,861	9,954	12,578	9,987	8,851	9,244	4,792	4,801
Costo de Ventas	7,915	7,889	10,099	8,266	7,320	7,647	3,553	3,599
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,946	2,065	2,480	1,720	1,531	1,598	1,239	1,202
Gastos Generales	460	531	463	396	355	346	353	215
UOPADA (EBITDA)	1,486	1,534	2,017	1,324	1,176	1,251	887	987
Depreciación y Amortización	566	532	758	785	814	801	170	296
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	920	1,002	1,259	539	362	450	717	691
Ingresos por Intereses	64	153	231	196	163	157	112	99
Otros Productos Financieros	32	1	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	251	232	288	331	335	411	126	224
Otros Gastos Financieros	0	0	(11)	6	0	0	(2)	6
Ingreso Financiero Neto	(155)	(78)	(46)	(142)	(171)	(253)	(12)	(131)
Resultado Cambiario	139	(383)	(142)	(172)	99	(34)	(83)	(199)
Resultado Integral de Financiamiento	(16)	(461)	(188)	(314)	(73)	(287)	(95)	(331)
Utilidad después del RIF	904	541	1,072	226	289	163	622	360
Participación en Subsidi. no Consolidadas	96	118	143	125	129	133	67	47
Utilidad antes de Impuestos	1,001	659	1,215	351	418	296	690	408
Impuestos sobre la Utilidad	589	524	630	268	230	163	384	271
Impuestos Causados	460	643	541	281	229	166	365	284
Impuestos Diferidos	129	(119)	89	(13)	1	(4)	19	(13)
Utilidad Neta Consolidada	412	135	585	83	188	133	306	137
Participación minoritaria en la utilidad	252	256	455	234	272	191	152	248
Participación mayoritaria en la utilidad	159	(121)	129	(151)	(84)	(57)	154	(111)
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas	10.9%	0.9%	26.4%	-20.6%	-11.4%	4.4%	14.7%	17.1%
Margen Bruto	19.7%	20.7%	19.7%	17.2%	17.3%	17.3%	20.7%	19.4%
Margen EBITDA	15.1%	15.4%	16.0%	13.3%	13.3%	13.5%	16.6%	16.8%
Tasa de Impuestos	58.9%	79.5%	51.9%	76.3%	55.0%	55.0%	66.1%	55.4%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	6.6	7.3	8.7	6.6	5.8	6.7	7.8	8.5
Retorno sobre Capital Empleado	68.8%	113.3%	77.6%	31.2%	21.1%	26.1%	100.7%	75.2%
Tasa Pasiva	10.8%	10.6%	13.0%	15.1%	14.7%	18.2%	10.7%	17.4%
Tasa Activa	1.2%	2.5%	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%	3.1%	3.6%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (PWC).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T19.

CIE (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2016*	2017*	2018P	2019P	2020P	2021P	1S18	1S19
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,001	659	1,215	351	418	296	690	408
Otras Partidas	14	12	32	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	14	12	32	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	566	532	758	785	814	801	170	296
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	(96)	(118)	(143)	(125)	(129)	(133)	(67)	(47)
Intereses a Favor	(64)	(153)	(231)	(196)	(163)	(157)	(112)	(99)
Otras Partidas de Inversión	0	7	(11)	10	0	0	11	10
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	406	268	373	474	521	511	1	160
Intereses Devengados	251	232	288	331	335	411	126	224
Fluctuación Cambiaria	(133)	370	(29)	13	0	0	83	13
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	117	602	259	344	335	411	209	237
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,538	1,541	1,878	1,169	1,275	1,218	900	805
Decremento (Incremento) en Clientes	(307)	1,163	423	195	112	154	455	(496)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(2)	(2)	(0)	(7)	(3)	(5)	3	(8)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	427	151	(216)	485	184	119	(840)	(37)
Incremento (Decremento) en Proveedores	28	(37)	(18)	(34)	(68)	(55)	446	545
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	313	307	(716)	(796)	207	219	669	(302)
Capital de trabajo	458	1,582	(527)	(158)	432	432	732	(298)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(573)	(588)	(602)	(205)	(229)	(166)	(354)	(208)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(115)	994	(1,129)	(362)	203	266	379	(506)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,423	2,535	749	807	1,478	1,483	1,279	299
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(138)	(424)	(366)	(468)	(495)	(486)	(126)	(149)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(42)	(111)	(188)	(13)	0	0	(73)	(13)
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	2	0	0	0	2
Dividendos Cobrados	36	61	87	32	26	29	49	28
Intereses Cobrados	64	147	226	196	163	157	112	99
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(128)	(327)	(241)	(252)	(305)	(300)	(37)	(33)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	1,296	2,208	508	555	1,173	1,184	1,241	265
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	525	1,206	460	403	500	750	0	403
Financiamientos Bursátiles	0	1,000	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(495)	(1,840)	(464)	(405)	(34)	(553)	(2)	(403)
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	(500)	0	0	(500)	(500)	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	(46)	(417)	(338)	(332)	0	(216)
Intereses Pagados y otras partidas	(197)	(214)	(235)	(234)	(335)	(411)	(115)	(127)
Financiamiento "Ajeno"	(168)	(348)	(284)	(654)	(707)	(1,046)	(117)	(343)
Otras Partidas	(9)	(33)	(10)	(14)	0	0	(3)	(14)
Dividendos Pagados****	(177)	(309)	(188)	(853)	(647)	(654)	(29)	(691)
Financiamiento "Propio"	(186)	(342)	(198)	(866)	(647)	(654)	(33)	(704)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(353)	(690)	(482)	(1,520)	(1,354)	(1,700)	(149)	(1,047)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	942	1,518	26	(965)	(181)	(516)	1,092	(782)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	133	(371)	29	(13)	0	0	(83)	(13)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	2,101	3,176	4,324	4,379	3,400	3,219	4,324	4,379
Efectivo y equiv. al final del Periodo	3,176	4,324	4,379	3,400	3,219	2,703	5,333	3,584
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(566)	(532)	(570)	(625)	(612)	(620)	(576)	(697)
Ajustes especiales*****	0	0	0	723	0	0	0	0
Flujo Libre de Efectivo 12m***	850	1,384	107	71	245	238	765	(1,613)
Amortización de Deuda	495	2,340	464	405	534	1,053	2,059	865
Revolencia automática	90	(1,514)	(460)	(401)	0	0	(1,309)	(861)
Amortización de Deuda Final	586	826	4	4	534	1,053	750	4
Intereses Netos Pagados (Incluy. Capit.)	134	67	9	39	171	253	37	35
Servicio de la Deuda	719	893	13	42	705	1,307	787	39
DSCR 12m****	1.2	1.6	8.3	1.7	0.3	0.2	1.0	(41.7)
Caja Inicial Disponible sin Efectivo Restringido	1,549	2,517	3,655	3,710	2,671	2,843	3,932	3,040
DSCR con Caja Inicial	3.3	4.4	291.4	89.4	4.1	2.4	6.0	36.9
Deuda Neta a FLE	(0.2)	(1.1)	(14.2)	(6.9)	(2.8)	(2.0)	(2.4)	0.5
Deuda Neta a EBITDA	(0.1)	(1.0)	(0.8)	(0.4)	(0.6)	(0.4)	0.7	0.3
Deuda Neta Ajustada a FLE	2.1	0.7	4.4	27.7	7.8	9.6	2.3	(1.2)
Deuda Neta Ajustada a EBITDA	1.2	0.6	0.2	1.5	1.6	1.8	1.0	0.9

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados (PWC).

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T19.

***Flujo Libre de Efectivo Ajustado= Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Dif en Cambios - Dividendos Pagados + Dividendos Cobrados + Ajustes especiales a Capex de Mantenimiento.

**** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Capital).

***** Los dividendos que paga la Empresa a Ticketmaster LLC y Televisa son obligatorios, por lo que se incluyen en el cálculo del FLE.

***** Ajuste especial por pagos anticipados de la contratación de la F1.



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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@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

Instituciones Financieras / ABS

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

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@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

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



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:

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	CIE 17: HR AA- Perspectiva Estable CIE 17-2: HR AA- Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	CIE 17: 28 de junio de 2018 CIE 17-2: 28 de junio de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T15 – 2T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Trimestral Interna e Información 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 (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, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, 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.