

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 23/09/2019

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	TV5
RAZÓN SOCIAL	CORPORACION TAPATIA DE TELEVISION, S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR B- (E) a HR C- (E) y mantuvo la Observación Negativa para TV5 15

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (23 de septiembre de 2019) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR B- (E) a HR C- (E) y mantuvo la Observación Negativa para TV5 15

La revisión a la baja de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra TV5 15 (y/o la Emisión) se fundamenta en el decremento observado de 5.8% en la cobranza cedida al fideicomiso durante los últimos doce meses (UDM) a julio de 2019, con valores de P\$333m millones (m) (vs. P\$354m a 2018), la cual se ubicó 40% por debajo de nuestro escenario base y 35% por debajo de nuestro escenario estrés; así como el deterioro en la calidad crediticia de los Fideicomitentes SSL Digital, S.A. de C.V. (SSL Digital) y Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. (CTT). Conforme a lo informado por CTT, el decremento de la cobranza se debe principalmente a la falta de cobro de servicios relacionados con el contrato de retransmisión de la señal de Televimex, S.A. de C.V. con CTT en el estado de Jalisco a finales del segundo trimestre de 2019 (2T19) e inicios del tercer trimestre de 2019; así como menores ingresos por la operación de servicios satelitales. También, se consideró que, ante un mayor impacto en flujo derivado de lo anterior, los fondos de reserva que mantiene la Emisión cubren tres meses en el pago de intereses por lo que HR Ratings considera que una vez utilizados dichos fondos, lo cual esperamos ocurra en los próximos meses dado el fuerte deterioro en la cobranza, la Emisión podrá tener atraso en sus pagos. HR Ratings mantendrá un monitoreo constante en la capacidad de pago de los Fideicomitentes al ser considerada una estructura de flujos dependiente.

La Emisión fue colocada por CTT y SSL Digital por P\$651m mediante una emisión inicial de P\$421m el 10 de diciembre del 2015 más una primera reapertura de P\$230m el 8 de abril del 2016, con una vigencia de 15 años y al amparo del Programa de CEBURS por un monto de hasta P\$750m. El activo fideicomitado consta de la cobranza provenientes de CTT, por el contrato de servicios con Televimex, y de SSL Digital por la venta de comunicaciones de red digital a través de sus divisiones llamadas Networks y Media.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Reducción en la cobranza cedida al Fideicomiso. Durante los UDM, hubo una reducción en la cobranza cedida al Fideicomiso de 5.8% a julio de 2019 cerrando en P\$333m (vs. P\$354m a julio 2018). Esto es debido al detrimento observado en los ingresos de CTT durante dos meses a finales del 2T19 e inicios del tercer trimestre de 2019, tras una baja recuperación en ingresos provenientes de la retransmisión de canales de televisión; así como impactos a los ingresos por operación de servicios satelitales y por la falta de cobro de servicios de retransmisión. Esperamos que para los próximos meses, la cobranza mantenga una fuerte contracción.

Deterioro en Flujo Disponible para el Servicio de la Deuda. Derivado del factor previamente mencionado, la Emisión ha presentado una mayor presión para hacer frente al servicio de su deuda, estando en niveles 9.6% por debajo de nuestros estimados dentro del escenario base anterior.

Cobranza por debajo de nuestros escenario base y estrés. En un comparativo con nuestras proyecciones anteriores, la Emisión mantuvo niveles de cobranza 40% por debajo de nuestro escenario base y 35% por debajo de nuestro escenario estrés. Esto

FECHA: 23/09/2019

por una menor atracción de nuevos clientes en el segmento de Networks de SSL a la esperada; aunado a una menor generación de flujo proveniente de CTT a finales del 2T19 e inicios del tercer trimestre de 2019 en la retransmisión de canales de televisión en el estado de Jalisco.

Factores adicionales considerados

Detrimento en la calidad crediticia de los Fideicomitentes. En el presente análisis se consideró el detrimento en la calidad crediticia de los Fideicomitentes en el cumplimiento de sus obligaciones de pago, principalmente por los impactos en flujo previamente mencionados.

Flujo proveniente de SSL y prelación de pagos. Aun cuando los ingresos del segmento llamado Networks de SSL han mantenido una tendencia estable, estos se han mantenido 28% por debajo de nuestro estimado del escenario de estrés, alcanzando P\$269m en UDM al 2T19 (vs. P\$376m del escenario estrés anterior). De esta forma, se considera que la documentación legal establece que el 82.0% de los ingresos son destinados a cubrir los costos operativos de las Fideicomitentes, lo cual limita los recursos disponibles para cubrir el servicio de deuda.

Factor de Incumplimiento. En caso de que el contrato con Televimex, S.A. de C.V. fuera cancelado, y no se reemplazara con uno nuevo por el mismo monto o superior en los 60 días naturales establecidos en las condiciones de hacer y no hacer del Fideicomiso; se pudiera activar un evento de amortización anticipada.

Bono cupón cero. En el presente análisis se consideró el Bono cupón cero perteneciente a las emisiones anteriores con claves de pizarra TV5 09 y TV5 11 y su vencimiento a 2021 y emitidos por Banobras. Los ingresos del bono cupón cero representan aproximadamente 13% del saldo insoluto de la Emisión.

Factores que podrían subir la calificación

Incremento en cobranza cedida. Una mayor generación de flujo por parte de los fideicomitentes podría tener un impacto positivo en la calificación. Esto al haber una mayor cobranza cedida al fideicomiso, que le permita hacer frente a sus obligaciones en el servicio de la deuda.

Mejora en la calidad crediticia de los Fideicomitentes. Debido a la relación de dependencia con la Emisión, una mejora en la calidad crediticia de los Fideicomitentes podría tener consigo un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

Incumplimiento en obligaciones de deuda. Derivado de la disminución en la cobranza y aunado al incremento en gastos, pudiera haber un impacto negativo en la calificación una vez que no se pudiera cubrir pagos de intereses. Esto dada la presión de estos factores sobre el flujo disponible para servicio de la deuda (FSD) y la obligación de intereses que paga mensualmente la Emisión (promedios mensuales de P\$6m de intereses vs. P\$6m FSD observado en julio de 2019).

Anexo I - Comportamiento Histórico incluido en el documento adjunto.

Anexo II - Comparativo con escenarios anteriores incluido en el documento adjunto.

Anexo III - Prelación de Pagos incluido en el documento adjunto.

Anexo IV - Descripción de la Emisión incluido en el documento adjunto.

Contactos

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

FECHA: 23/09/2019

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

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

Metodología de Calificación para Bursatilización de Flujos Futuros, agosto 2016.

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 HR B- (E) con Observación Negativa.

Fecha de última acción de calificación 19 de diciembre de 2018.

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

Diciembre de 2015 a julio de 2019.

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información proporcionada por la Empresa y obtenida a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

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

FECHA: 23/09/2019

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 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).

MERCADO EXTERIOR