

Corporación Interamericana de Entretenimiento

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Escala Nacional de Largo Plazo	A(mex)	Positiva	Ratificación el 14 de marzo de 2018
Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones			

Resumen de Información Financiera

	2016	2017	2018P	2019P
Ingresos (MXN miles)	9,861,267	9,954,223	10,442,321	10,709,483
Margen de EBITDAR Operativo (%)	16.8	17.7	17.9	18.0
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (veces)	2.3	2.3	2.2	2.1
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo (veces)	0.7	-0.1	-0.5	-0.9
P: proyección. Fuente: Fitch				

Fitch Ratings ratificó en 'A(mex)' la calificación de largo plazo en escala nacional de Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B de C.V. (CIE) y revisó la Perspectiva a Positiva desde Estable. La lista completa de las calificaciones se muestra al final del reporte.

La Perspectiva Positiva de las calificaciones de CIE se fundamenta en su buen desempeño operativo, que se refleja en su escala y demanda favorable. El segmento de entretenimiento está enfocado en eventos multianuales más rentables y recurrentes que han permitido una volatilidad menor en resultados y una mejora en la generación de flujo de efectivo de la empresa. Además, refleja las expectativas de Fitch de una generación de flujo de fondos libre (FFL) positiva que mantendrá los indicadores crediticios fuertes. La calificación incorpora que el nivel de apalancamiento, medido como deuda total a EBITDA, estará por debajo de 2.0 veces (x).

Las calificaciones de CIE consideran su estrategia de negocio enfocada en generar rentabilidad y flujo de efectivo positivo, así como en su disciplina financiera. Durante los últimos años la empresa ha mostrado una generación de FFL positiva que, aunado al refinanciamiento de su deuda bancaria y bursátil durante 2017, le han permitido fortalecer su perfil financiero y consolidar su posición de liquidez. En opinión de Fitch, su modelo integral de negocio le permite alcanzar sinergias y puntos de equilibrio más bajos y de esta manera enfrentar mejor los retos del sector.

Factores Clave de las Calificaciones

Desempeño Sólido: CIE se enfoca en la promoción de eventos rentables. La empresa busca continuamente realizar sinergias entre sus subsidiarias y mejorar la experiencia y comodidad de sus clientes en los eventos que promueve. Fitch considera que esto se refleja en un desempeño operativo fuerte. De acuerdo con Pollstar, durante 2017, CIE fue el tercer promotor más importante en el Worldwide Ticket Sales, con ventas cercanas a 4 millones de boletos. Por su parte, Foro Sol obtuvo el primer lugar en el Outdoor Stadiums Festival Sites con 1 millón de boletos vendidos. Asimismo, CIE ha realizado tres seriales de la Formula 1 (F1), todos con gran afluencia y resultados favorables.

Estrategia Enfocada en Sinergias: La integración vertical y horizontal de sus operaciones permiten a CIE alcanzar puntos de equilibrio más bajos. La empresa se enfoca en proyectos que involucren a varias de sus subsidiarias para, de este modo, alcanzar sinergias entre ellas. Asimismo, CIE ha implementado estrategias que contribuyen a dar mayor visibilidad a los ingresos de ciertos eventos. CIE considera tasas de retorno atractivas que no afectan su posición financiera consolidada y realiza coberturas de tipo de cambio para evitar volatilidad en los márgenes de los eventos.

Flexibilidad en Oferta de Productos: CIE ha demostrado capacidad y creatividad para adaptarse a los cambios de tendencias y generacionales, modificando su mezcla de productos y enfocándose en los eventos más rentables. CIE opera en una industria altamente fragmentada, en la cual, a través de sus diferentes subsidiarias, se enfrenta a competencia directa en los distintos segmentos de negocios en los que participa. Además, ha logrado incrementar año tras año sus ingresos y generación operativa, pese a un entorno operativo desfavorable, producto del alza en la inflación en el tipo de cambio entre el peso mexicano y el dólar estadounidense e impuestos. Esto se refleja en una reducción en el ingreso disponible de la población. La variedad y la diversificación en la oferta de productos deberían mitigar la volatilidad y estacionalidad de los ingresos de la compañía.

Apalancamiento Bajo: Al cierre de 2017, la deuda total de CIE totalizó MXN2,185 millones y estaba compuesta por certificados bursátiles (CB) y deuda bancaria. La compañía reportó un nivel de deuda total a EBITDA calculado por Fitch de 1.6x. Durante 2017, CIE refinanció su deuda bancaria y bursátil, por lo que no enfrenta vencimientos importantes de deuda hasta 2020, año en que comenzará a amortizar la deuda bancaria y vencerá la emisión CIE 17. Hacia adelante, la compañía espera mantener un nivel de deuda a EBITDA inferior a 2.25x. Fitch confía en que el nivel de apalancamiento de deuda total a EBITDA permanecerá cercano a 1.5x durante 2018, nivel fuerte para la calificación actual.

Posición Fuerte de Negocios: CIE, pionera en la industria del entretenimiento fuera de casa en América Latina y productor principal de entretenimiento “en vivo”, cuenta con una integración vertical y horizontal de sus operaciones, así como asociaciones con empresas líderes en los distintos segmentos de negocio y relaciones de largo plazo con sus clientes principales. El modelo de negocio en el segmento de entretenimiento, enfocado a la oferta de servicios integrados, le permite alcanzar puntos de equilibrio más bajos y optimizar la rentabilidad por evento.

Derivación de las Calificaciones respecto a Pares

Derivación de las Calificaciones frente a los Pares	
Comparación con Pares	<p>CIE es uno de los participantes principales en la industria del espectáculo fuera de casa en México. Su estrategia basada en sinergias, así como en la integración vertical y horizontal de sus operaciones, le permiten alcanzar puntos de equilibrio más bajos. Al cierre de 2017, la empresa presentó un nivel de apalancamiento bruto de deuda a EBITDA de 1.6x, un apalancamiento ajustado por rentas de 2.3x y un perfil de vencimientos extendido. CIE, por su nivel de calificación, se compara con Comercializadora Círculo CCK (CCK) [A(mex)]. CCK posee una posición de negocios importante; es uno de los operadores principales de tiendas de conveniencia en México. CCK presenta niveles de apalancamiento ajustado por rentas en niveles de 4.4x, superiores a los reportados por CIE. CCK desarrolla una estrategia agresiva de crecimiento, por lo que Fitch espera que el nivel de apalancamiento se mantenga estable en el mediano plazo.</p> <p>CIE se compara también con Grupo Axo (Axo) [A(mex)], uno de los principales participantes en el segmento de comercialización de prendas de vestir, accesorios y artículos de cuidado personal en el país. Axo presenta un nivel mayor de apalancamiento que CIE, concentración geográfica y dependencia relativa de dos marcas en su generación de flujo de caja.</p>
Vínculo Matriz/Subsidiaria	No hay un vínculo entre matriz y subsidiaria que sea aplicable.
Techo País	No hay una limitación en las calificaciones a causa del techo país.
Entorno Operativo	No hay un efecto del entorno operativo sobre las calificaciones.
Otros Factores	No hay otros factores que limiten las calificaciones.
Fuente: Fitch	

Sensibilidad de las Calificaciones

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de calificación:

- generación de flujo de caja positivo a través del ciclo económico;
- indicadores crediticios estables;

- deuda a EBITDA inferior a 2.0x;
- posición de liquidez fuerte;
- mayor escala de negocios y visibilidad sobre el entorno operativo y macroeconómico.

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de calificación:

- deterioro en la rentabilidad y en los indicadores financieros principales;
- incremento en los niveles de deuda de manera sostenida en más de 2.0x;
- generación consistente de FFL negativo;
- presiones en el perfil de liquidez.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Fuerte: Al cierre de 2017, CIE presentaba un perfil de liquidez fuerte con una posición de efectivo calculado por Fitch de MXN3,655 millones, suficiente para cubrir ampliamente los vencimientos de la totalidad de su deuda, además de contar con una generación de FFL positivo. CIE no presenta vencimientos importantes de deuda hasta 2020 y cuenta con buen acceso a líneas bancarias y al mercado de capitales, lo que apuntala aún más su liquidez.

Vencimientos de Deuda y Liquidez al Cierre de 2017

Resumen de Liquidez	Original 31 dic 2016	Original 31 dic 2017
(MXN miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	3,176,390	4,323,742
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	-659,821	-668,539
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	2,516,569	3,655,203
Líneas de Crédito Comprometidas		
Liquidez Total	2,516,569	3,655,203
Más: Flujo de Fondos Libre Proyectado por Fitch a 2018 (después de Dividendos)		737,157
Puntaje de Liquidez		-
EBITDA de los Últimos 12 meses	1,485,980	1,534,309
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	861,205	931,569
Fuente: Fitch y reportes de la compañía		

Vencimientos de Deuda Programados	Original
(MXN miles)	31 dic 2017
Diciembre 31, 2018	3,964
Diciembre 31, 2019	3,964
Diciembre 31, 2020	848,724
Diciembre 31, 2021	881,376
Diciembre 31, 2022	447,134

Después de 2022	0
Deuda Total	2,185,142
Fuente: Fitch y reportes de la compañía	

Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor incluyen:

- crecimiento en ingresos impulsado por el segmento de entretenimiento. Fitch espera que, para 2018, la compañía presente un incremento de un dígito medio, impulsado por la cartelera fuerte. Para el resto de los segmentos, se esperan resultados similares a los de 2017;
- márgenes de EBITDA en niveles similares a los de 2017,
- inversiones en activos (capex) de alrededor de MXN180 millones;
- amortización de deuda de acuerdo con el calendario de vencimientos.

Información Financiera

(MXN miles)	Historical			Forecast		
	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018P	Dic 2019P	Dic 2020P
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Netos	8,893,780	9,861,267	9,954,223	10,442,321	10,709,483	9,707,805
Crecimiento de Ingresos (%)	39.8	10.9	0.9	4.9	2.6	-9.4
EBITDA Operativo	1,306,176	1,485,980	1,534,309	1,630,457	1,684,841	1,434,880
Margen de EBITDA Operativo (%)	14.7	15.1	15.4	15.6	15.7	14.8
EBITDAR Operativo	1,430,566	1,656,453	1,758,607	1,865,754	1,926,158	1,653,625
Margen de EBITDAR Operativo (%)	16.1	16.8	17.7	17.9	18.0	17.0
EBIT Operativo	705,629	920,396	1,001,960	1,168,999	1,107,516	976,040
Margen de EBIT Operativo (%)	7.9	9.3	10.1	11.2	10.3	10.1
Intereses Financieros Brutos	-145,685	-250,649	-614,761	-206,582	-206,231	-169,161
Resultado antes de Impuestos	745,512	1,000,714	659,173	962,417	901,285	806,879
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible	1,549,203	2,516,569	3,655,203	4,388,406	5,134,395	4,881,488
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2,299,051	2,480,439	2,185,142	2,181,188	2,177,234	1,328,510
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	3,169,781	3,503,277	3,530,930	3,592,966	3,625,131	2,640,983
Deuda Neta	749,848	-36,130	-1,470,061	-2,207,218	-2,957,161	-3,552,978
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	1,306,176	1,485,980	1,534,309	1,630,457	1,684,841	1,434,880
Intereses Pagados en Efectivo	-146,879	-197,295	-213,977	-206,582	-206,231	-169,161
Impuestos Pagados en Efectivo	-321,853	-573,153	-638,990	-269,477	-252,360	-225,926
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	-44,440	-140,420	-209,550	-200,000	-200,000	-200,000
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	449,171	683,750	85,634	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	1,266,533	1,322,454	710,375	954,399	1,026,250	839,793
Variación del Capital de Trabajo	-27,175	-281,166	512,532	-37,242	-94,846	-63,975
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1,239,358	1,041,288	1,222,907	917,157	931,404	775,818
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-1,209,502	-180,083	-291,338			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	13.6	1.8	2.9			

Dividendos Comunes	0	0	0			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	72,878	76,389	349,718	0	668,539	0
Variación Neta de Deuda	810,000	29,772	-133,935	-3,954	-3,954	-848,724
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	912,734	967,366	1,147,352	733,203	745,989	-252,906
DETALLE DE FLUJO DE CAJA						
Margen de FGO (%)	14.2	13.4	7.1	9.1	9.6	8.7
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre	-1,209,502	-180,083	-291,338	-180,000	-850,000	-180,000
Flujo de Fondos Libre después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	29,856	861,205	931,569	737,157	81,404	595,818
Margen del Flujo de Fondos Libre (después de Adquisiciones Netas) (%)	0.3	8.7	9.4	7.1	0.8	6.1
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO/Intereses Financieros Brutos	9.5	7.4	3.6	5.6	6.0	6.0
FGO/Cargos Fijos	5.6	4.4	2.3	3.2	3.3	3.2
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos	5.1	4.1	3.5	3.8	3.9	3.7
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	8.6	6.8	6.2	6.9	7.2	7.3
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	2.3	2.3	2.3	2.2	2.1	1.8
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1.2	0.7	-0.1	-0.5	-0.9	-1.5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	1.8	1.8	1.6	1.5	1.5	1.1
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.1	2.2	3.5	2.6	2.5	2.2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	1.1	0.6	-0.1	-0.6	-1.0	-1.8

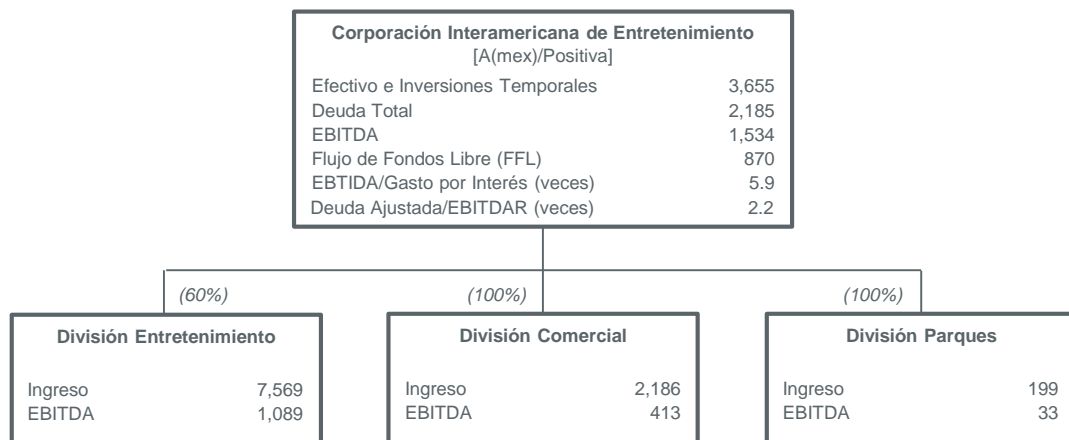
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch que emplea los supuestos propios de la calificadoradora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Corporativa — Corporación Interamericana de Entretenimiento S.A.B. de C.V.

(MXN millones; cifras al 31 de diciembre de 2017)



Dividendos minoritarios 270 millones
 Dividendos cobrados 61 millones

Consolidado

Fuente: CIE

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Fecha	Calificación	Ingreso Neto (MXN miles)	Margen de EBITDA Operativo (%)	Margen de FGO (%)	Cobertura FGO de Cargo Fijo (veces)	Deuda Ajustada respecto al FGO (veces)
Corporación Interamericana de Entretenimiento	2019P		10,709	18.0	9.6	3.3	2.5
	2018P		10,442	17.9	9.1	3.2	2.6
	2017	A(mex)	9,954	17.7	7.1	2.3	3.5
	2016	A-(mex)	9,861	16.8	13.4	4.4	2.2
Alsea, S.A.B. de C.V.	2019P		54,504	22.2	9.9	2.0	3.9
	2018P		48,254	22.2	9.7	1.9	4.1
	2017	A+(mex)	42,529	15.2	9.2	4.0	0
	2016	A+(mex)	37,702	22.4	11.4	2.0	4.1
Grupo AXO, S.A.P.I. de C.V.	2019P		9,921	21.8	10.2	2.2	4.1
	2018P		9,294	21.4	9.8	2.1	4.3
	2017	A(mex)	8,874	20.9	4.6	1.4	5.4
	2016	A(mex)	6,144	23.3	7.9	1.7	4.8
Grupo KUO, S.A.B. de C.V.	2019P		29,872	12.8	7.2	3.0	4.5
	2018P		25,564	12.3	6.7	2.8	5.4
	2017	BB	24,473	14.5	7.0	2.8	4.6
	2016	BB	21,618	11.2	6.4	3.2	5.1
Comercializadora Circulo CCK, S.A. de C.V.	2019P		8,476	12.6	5.0	1.7	4.3
	2018P		7,848	12.3	4.9	1.7	4.4
	2017	A(mex)	7,130	12.4	8.2	2.3	3.8
	2016		6,552	13.5	9.5	2.4	3.6

Nota: Las calificaciones de Grupo KUO, S.A.B. de C.V. son en escala internacional. FGO: flujo generado por las operaciones. P: proyección.
Fuente: Fitch

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Corporación Interamericana de Entretenimiento	
(MXN miles; información no dictaminada)	31 dic 2017
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	1,534,309
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	-270,350
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	60,800
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	1,324,759
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	224,298
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	1,549,057
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	2,185,142
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	1,345,788
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	3,530,930
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	3,655,203
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	0
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	3,655,203
Deuda Neta Ajustada (b)	-124,273
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	152,949
+ Intereses (Pagados) (d)	-213,977
= Costo Financiero Neto (e)	-61,028
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	710,375
+ Variación del Capital de Trabajo	512,532
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	1,222,907
Inversiones de Capital (m)	-291,338
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	6.0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo^a (a/j)	2.3
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))	3.5
<i>Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo^a (l/k)	1.6
Apalancamiento Neto (veces)	
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo^a (b/j)	-0.1
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))	-0.1
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))	-1.6
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)^a (j/-d+h)	3.5
EBITDA Operativo/Intereses Pagados^a (k/(-d))	6.2
FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))	2.3
<i>(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))	3.6
<i>(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.	
Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía	

Ajuste de Conciliación de Fitch

(MXN miles)	Valores Reportados 31 dic 2017	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes a Caja	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes a la Información Financiera Corporación Interamericana de Entretenimiento					
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos Netos	9,954,223	0			9,954,223
EBITDAR Operativo	1,534,309	224,298		224,298	1,758,607
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	1,534,309	14,748	-209,550	224,298	1,549,057
Arrendamiento Operativo	0	224,298		224,298	224,298
EBITDA Operativo	1,534,309	0			1,534,309
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	1,534,309	-209,550	-209,550		1,324,759
EBIT Operativo	1,001,960	0			1,001,960
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2,185,142	0			2,185,142
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	2,185,142	1,345,788		1,345,788	3,530,930
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	1,345,788		1,345,788	1,345,788
Otra Deuda fuera de Balance	0	0			0
Efectivo Disponible y Equivalentes	3,655,203	0			3,655,203
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	668,539	0			668,539
Resumen del Flujo de Efectivo					
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0			0
Intereses Recibidos	152,949	0			152,949
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-213,977	0			-213,977
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	919,925	-209,550	-209,550		710,375
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	512,532	0			512,532
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1,432,457	-209,550	-209,550		1,222,907
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0			0
Inversiones de Capital (Capex)	-291,338	0			-291,338
Dividendos Comunes (Pagados)	0	0			0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	1,141,119	-209,550	-209,550		931,569
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	1.4				2.3
Deuda Ajustada respecto al FGO	2.2				3.5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	1.4				1.6
Apalancamiento Neto (veces)					
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	-1.0				-0.1
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	-1.5				-0.1
Deuda Neta Ajustada/(FCO - Capex) (veces)	-1.3				-1.6
Cobertura (veces)					
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) ^a	7.2				3.5
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos ^a	7.2				6.2
FGO/Cargos Fijos	4.6				2.3
FGO/Intereses Financieros Brutos					
^a EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias. Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía					

Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

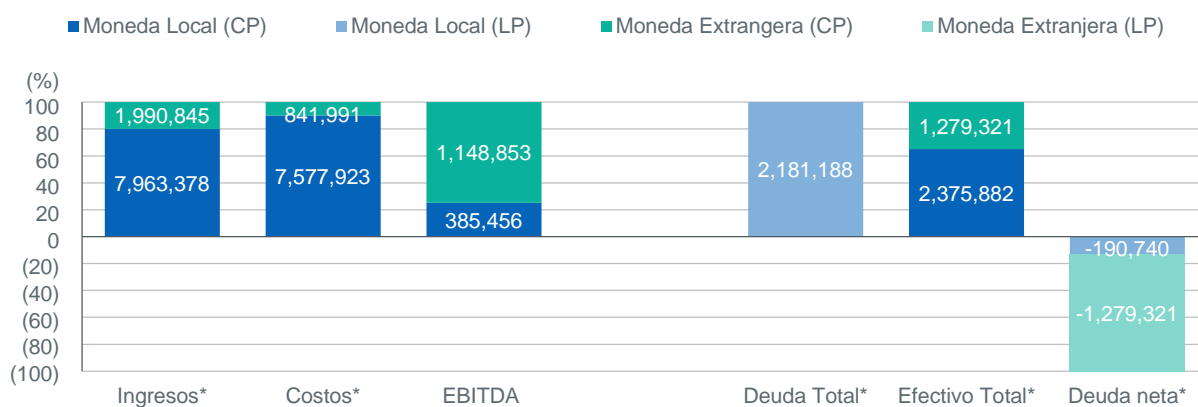
Mediante una herramienta de evaluación de riesgos de tipo de cambio, Fitch presenta sus estimaciones sobre el desglose en moneda extranjera (ME) y moneda local (ML) de la deuda, las ventas y los costos operativos de GNM. El siguiente gráfico ilustra proporciones relativas en lugar de cifras concretas, reconociendo de este modo las limitaciones de cálculo del desglose por divisas para un ejercicio determinado.

Fitch hace estimaciones, en ocasiones con información de la administración de la compañía, en cuanto a los ingresos en ME o ingresos ligados a la ML en relación con los costos. Dentro de las columnas de la deuda de la gráfica, se enfatiza la deuda de corto plazo en ME, generalmente en dólares estadounidenses. Esto se debe a que, ante un mercado de divisas volátil, esta deuda tiene que ser pagada físicamente con ME, utilizando efectivo o refinanciamiento acomodaticio en el mercado bancario o de bonos.

La exposición al tipo de cambio de CIE es baja. La compañía genera la mayor parte de sus ingresos en pesos mexicanos y la totalidad de la deuda esta denominada en dicha moneda. Así mismo realiza coberturas de tipo de cambio para cubrir una parte importante de sus costos en dólares. Fitch estima que el 20% de fortalecimiento en el dólar no debería de afectar el nivel de apalancamiento neto de la empresa.

FX Screener de Fitch

Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE)



*Después de coberturas, los valores absolutos mostrados son estimaciones analíticas de Fitch con base en información pública disponible.
Fuente: Fitch

Lista Completa de Calificaciones

	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
Escala Nacional de Largo Plazo	A(mex)	Positiva	Ratificación el 14 de marzo de 2018
Escala Nacional de Corto Plazo	F1(mex)		Ratificación el 14 de marzo de 2018
Emisión de CB CIE 17 y CIE 17-2	A(mex)		Ratificación el 14 de marzo de 2018

Metodologías y Reportes Relacionados

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Septiembre 14, 2017\)](#)

[Metodología de Calificación Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\)](#)

Analistas

Velia Patricia Valdés

(+52) 81 8399 9100 1149

velia.valdes@fitchratings.com

Diana Cantú

(+52) 81 8399 9100 1171

diana.cantu@fitchratings.com

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de Autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".