



# Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V.

## Certificados Bursátiles (TV5 09)

17 de Julio de 2009

Finanzas Estructuradas

# HR AAA

La nueva alternativa en calificación de valores.

### Contactos

**Rogelio Argüelles Cavazos**  
Director General de Deuda  
E-mail: rogelio.arguelles@hrratings.com  
C+ (52-55) 1500 3130

**Felix Boni Brandani**  
Director General de Análisis  
E-mail: felix.boni@hrratings.com

**Dania Calderón Almodóvar**  
Analista Senior  
E-mail: dania.calderon@hrratings.com

### Calificaciones

TV509  
Perspectiva

HR AAA  
Estable

La calificación que determina HR Ratings de México S.A. de C.V., para las emisiones HR AAA con perspectiva estable; significa que el emisor o emisión con esta calificación se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantienen mínimo riesgo crediticio.

HR Ratings de México, S.A. de C.V., asignó la calificación HR AAA a la primera emisión de Certificados Bursátiles emitidos por un Fideicomiso Emisor constituido en The Bank of New York Mellon en su calidad de fiduciario por "Corporación Tapatía de Televisión S.A. de C.V. en su calidad de fideicomitente por un monto de \$150 millones de pesos con fecha de vencimiento legal el 15 de Diciembre del año 2021. Esta calificación se considera de la más alta calidad crediticia, ofreciendo gran seguridad para el pago oportuno de las obligaciones de deuda. Mantiene mínimo riesgo crediticio. La perspectiva para esta calificación es: Estable.

**Entre los factores positivos que influyeron en nuestra calificación se encuentran:**

- El 26.0% del principal adeudado bajo los Certificados Bursátiles (CEBURS) está garantizado al vencimiento con un Bono Cupón Cero que adquirirá la estructura en la fecha de emisión.
- El restante 74.0% será cubierto por la contraprestación que recibe Corporación Tapatía de Televisión S.A. de C.V. (CTT) de TELEVIMEX empresa subsidiaria al 99.9% de Grupo Televisa S.A.B. como contraparte, que generará los flujos que ingresarán al fideicomiso.
- El Contrato con Televimex, S.A. de C.V. (TELEVIMEX) tiene como fecha de vencimiento el 31 de Diciembre de 2030, esto es aproximadamente nueve años después de la fecha de vencimiento legal de la emisión.
- La estructura incluye la contratación de una cobertura de tasa de interés a un nivel máximo de 10.0% durante los primeros 36 meses de vida de la emisión con un proveedor de coberturas calificado en un nivel al menos igual o mejor que la presente emisión para cubrir la tasa de los CEBURS, por lo que el riesgo diferencial entre tasa activa y pasiva se encontraría cubierto al menos durante los primeros 36 meses.
- Los mecanismos que darían el control absoluto a los tenedores de los CEBURS sobre las decisiones que se tomen como son la prenda sobre el 64.48% de las acciones de CTT y una prenda sobre los derechos de la cuenta bancaria a la que serán depositados los ingresos derivados del contrato con TELEVIMEX.
- El antecedente histórico de renovación y administración adecuada de la concesión de Canal 5 Guadalajara por CTT durante 45 años.

**Entre los factores negativos que afectaron en nuestra calificación se encuentran:**

- La posibilidad de una revocación de la Concesión así como problemas tecnológicos relacionados con la transmisión de la señal, aunado a que para que CTT pueda cumplir con sus obligaciones bajo el contrato con TELEVIMEX y por ende pueda continuar recibiendo las contraprestaciones en su favor derivadas del mismo, es indispensable que CTT mantenga la Concesión por lo menos hasta la fecha de vencimiento legal de la emisión de CEBURS.
- La expresa no obligatoriedad para la renovación de la cobertura de tasa de interés al final de los primeros 36 meses.
- Las obligaciones fiscales como el Impuesto Especial a Tasa Única (IETU) a cargo de CTT en su calidad de fideicomitente.
- Los mecanismos para llevar a cabo el proceso de ejecución del contrato de prenda.

\*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.

## Descripción de la Transacción

Esta transacción estructurada corresponde a la bursatilización de los flujos futuros derivados del cumplimiento de un contrato que tiene celebrado Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. (CTT) con Televimex, S.A. de C.V. (TELEVIMEX).

La operación consistió en llevar a cabo una emisión de Certificados Bursátiles (CEBURS) por un monto de \$150 Millones de Pesos y plazo de hasta 12 años a partir de su fecha de colocación. CTT aportará todos los ingresos que reciba sobre las contraprestaciones que TELEVIMEX debe pagar en forma mensual a CTT conforme al contrato referido a un Fideicomiso de Pago que se constituyó para tal efecto.

Esta emisión tiene como fuente de pago el 46.15% de los flujos que deriven del contrato que CTT tiene celebrado con TELEVIMEX mismos que CTT aportará al Fideicomiso de Pago.

De manera simultánea, al momento de la colocación, Teleprogramas de México, S.A. de C.V. (TELEPROGRAMAS), accionista de CTT, otorgó una prenda sobre el 64.48% del capital social de CTT.

En la fecha de cierre el Fiduciario adquirió un Bono Cupón Cero con cargo al producto de la emisión con las características necesarias para que en la fecha de vencimiento legal, el valor de este Bono Cupón Cero equivalga al 26.0% del principal de los CEBURS.

La prelación de pagos establecida en el Contrato de Fideicomiso establece que la distribución de los ingresos que deriven del contrato TELEVIMEX se aplicarán a cubrir: en primer lugar los intereses pagaderos bajo los CEBURS, de ser el caso se pagarán aquellos intereses que se hubieren capitalizado; y con los remanentes de efectivo, en caso de haber, a realizar prepagos de capital sobre los mismos hasta donde alcance y sin penalización alguna.

Al momento en que la suma de recursos líquidos existentes en el patrimonio del Fideicomiso de Pago, incluyendo todas sus cuentas, fondos de reserva y el Bono Cupón Cero, sea igual o mayor que el saldo debido a los tenedores bajo los CEBURS en circulación, incluyendo capital e intereses devengados y no pagados, el Fiduciario deberá proceder a liquidar dichos Certificados Bursátiles, previa notificación dada por escrito al Representante Común de los Tenedores con, cuando menos 30 días naturales de anticipación. Esta amortización total anticipada conforme se ha descrito no dará lugar al pago de ningún tipo de prima, premio o pena a favor de los tenedores de los CEBURS.

No obstante la fuente de pago de los CEBURS proviene principalmente de los ingresos presentes y futuros derivados del contrato con TELEVIMEX y del Bono Cupón Cero, es importante mencionar que adicionalmente los CEBURS que se emitan estarán garantizados



mediante la Prenda del 64.48% de las acciones representativas del capital social de Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V.

### **Descripción del Emisor**

Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. es titular del Título de Refrendo de Concesión de fecha 10 de mayo de 2006 otorgado por la Secretaría de Comunicaciones y Transportes del Gobierno Federal (SCT), para continuar usando comercialmente el Canal 5 de televisión con el distintivo de llamada XEDK-TV, en la ciudad de Guadalajara, Jalisco, México.

CTT tiene celebrado un contrato con Televimex, S.A. de C.V. por virtud del cual: CTT está obligada a retransmitir la señal de televisión emitida por la estación XEQ-TV, correspondiente al Canal 9 de la Ciudad de México, Distrito Federal que esta concesionada a TELEVIMEX a través de su estación XEDK-TV, Canal 5 para la Ciudad de Guadalajara, Jalisco.

TELEVIMEX está obligada a pagar mensualmente a CTT cierta cantidad por concepto de participación por el cumplimiento de sus obligaciones, siendo dicha cantidad actualizable anualmente en función de los aumentos que sufran los salarios nominales de la industria de la radio y la televisión.

CTT no tiene empleados, los servicios de operación y administración que requiere son proporcionados por una compañía filial, que cuenta con los elementos humanos y técnicos para el correcto funcionamiento de Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V., a la fecha la empresa filial cuenta con tres elementos sindicalizados y dos de confianza.

Los costos y gastos operativos de CTT incluyen los costos operativos netos conformados por los gastos técnicos, que a su vez constan de luz y mantenimiento del equipo de transmisión y gastos de instalación en los casos en que sea aplicable, y por los gastos generales y administrativos, que constan principalmente de los servicios administrativos, honorarios, que se relacionan con servicios de asesoría, jurídicos y contables, y costos de arrendamiento, relacionados generalmente con sus oficinas principales.

### **Propósito y Motivo de la Transacción**

El propósito de esta transacción es el de proveer a Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. de recursos para pago de pasivos e inversión en nuevos proyectos.

### Mercado del Emisor

El estado de Jalisco cuenta con estaciones de radio comerciales, canal de televisión con programación propia y canales repetidores de señales del Distrito Federal.

El territorio del estado de Jalisco representa aproximadamente el 4% de la superficie del País.

Son ocho los municipios que conforman el área o zona metropolitana de Guadalajara y esta concentra el 60.7% de los habitantes de la entidad, distribuidos de la siguiente manera:

Población	Total	Hombres	Mujeres
<b>Total</b>	<b>4,095,853</b>	<b>1,995,435</b>	<b>2,100,418</b>
Guadalajara	1,600,940	765,701	835,239
Zapopan	1,155,790	563,020	592,770
Tlaquepaque	563,006	276,892	286,114
Tonala	408,729	207,070	201,659
Tlajomulco de Zúñiga	220,630	109,677	110,953
El Salto	111,436	55,621	55,815
Ixtlahuacan de los Membrillos	23,420	11,522	11,898
Juanacatlan	11,902	5,932	5,970

Televisora de Occidente S.A. de C.V. es una empresa local de Televisa que reside en la Ciudad de Guadalajara, Jalisco. Es la televisora número uno del interior del país tiene la transmisión de su canal principal XHG-TV, en alta definición vía terrestre (TDT), en el canal 26 UHF. Cuenta con señales propias como: XHG-TV canal 4 GDL tu estación, XHG-TDT GDL tu estación HD y XEWO-TV canal 2 Televisión Tapatía.

Adicionalmente comercializa y retransmite:

- XEDK-TV Canal 5, XEQ-TV Galavisión en la Ciudad de México
- XHGA-TV Canal 9, XEW-TV Canal de las Estrellas en la Ciudad de México
- XHGA-TDT: Canal de las Estrellas HD
- XHGUE-TV Canal 21. XHGC-TV Canal 5 en la Ciudad de México
- XHGUE-TDT: Canal 5 HD

### Ratings

El rating indica el porcentaje de hogares o televidentes con la TV encendida en un canal, prospecto, día y hora específicos o promediando

minutos y fechas, en relación al total de TV hogares o televidentes considerados.

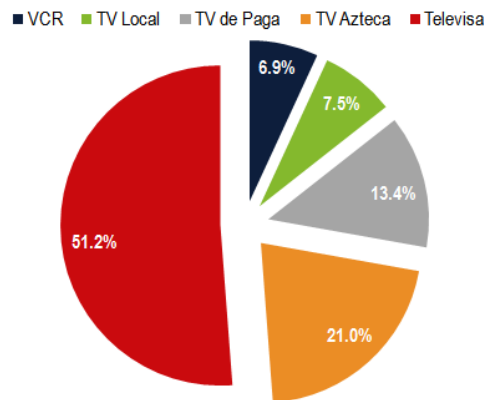
El rating es la medida más usada de las múltiples variables de audiencia que describen los hábitos de exposición del televidente y puede interpretarse de dos maneras diferentes, por ejemplo un programa con 30 puntos de rating puede significar que el 30% de la audiencia posible está viendo el 100% del programa o bien, que la audiencia total, es decir, el 100% únicamente vio el 30% del mismo.

De acuerdo a información presentada por Grupo Televisa, S.A. su participación en la audiencia es del 71.4% al 75.0% para sus distintos tipos de horario de transmisión.

Existe otra medida que se denomina “share” y consiste en medir el porcentaje de hogares sintonizando un canal específico con relación al total de hogares que mantienen el televisor encendido, es decir, representa la participación de un determinado canal dentro del universo de televisores encendidos.

De acuerdo a estudios realizados la población invierte en promedio 2 horas 52 minutos diarios en ver la televisión, destinando 1 hora 28 minutos a los canales de Televisa, es decir Televisa concentra más del 50% de la audiencia de la televisión en México como se puede apreciar en las gráficas siguientes:

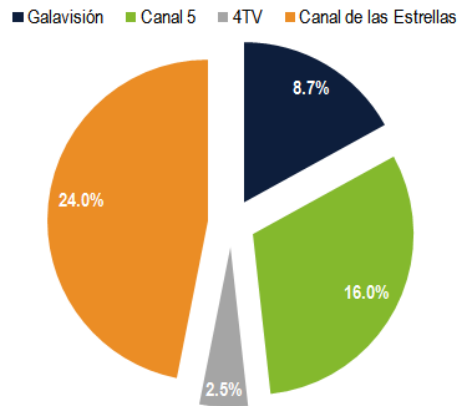
**Share Total Televisión**



Fuente: HR Ratings con información de IBOPE AGB México

\*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.

### Share Televisa



Fuente: HR Ratings con información de IBOPE AGB México

Estos estudios son llevados a cabo por diversas empresas privadas que se dedican a la medición de audiencias para radio, televisión, prensa y revistas. Sus metodologías están respaldadas por precisas técnicas de estadística y procedimientos probados que reflejan la calidad y veracidad de los resultados que emiten, dos de esas empresas son IBOPE e INRA.

## Calidad del Colateral

### Televisa

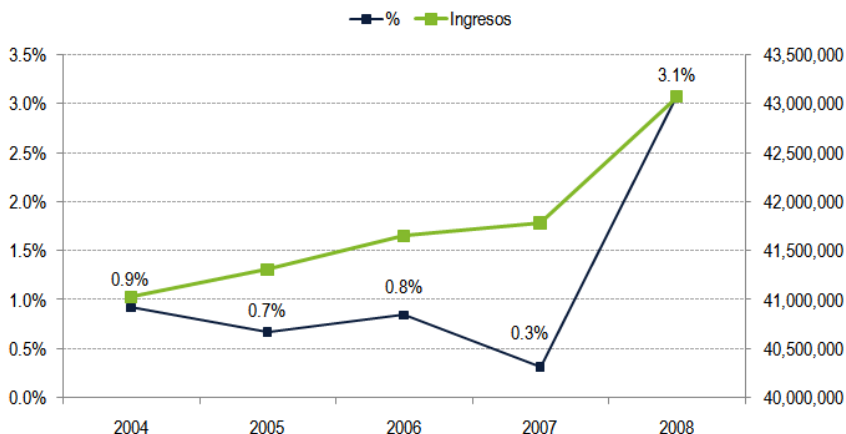
Televisa es la compañía de medios de comunicación más grande en el mundo de habla hispana y mantiene una calificación de riesgo crédito de AAA en escala local y BBB+ en escala internacional por parte de otra agencia calificadora de valores. Televisa representa el riesgo contraparte de los ingresos que formarán parte del patrimonio del fideicomiso y servirán como fuente de pago a esta emisión estructurada.

### Ingresos

Los ingresos de CTT por concepto de las contraprestaciones que TELEVIMEX paga en forma mensual han presentado crecimientos en términos reales durante los últimos cinco años. En promedio estos crecimientos en términos reales para los últimos cinco años han sido de 1.20%.

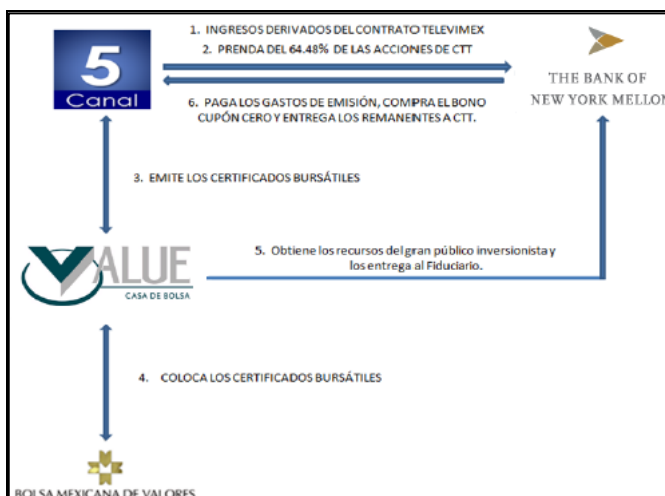
En la siguiente gráfica se puede apreciar el comportamiento de los ingresos en términos reales de CTT bajo el contrato que tiene celebrado con TELEVIMEX:

### Crecimiento de los Ingresos en Términos Reales



Fuente: HR Ratings con información de Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V.

### Estructura de la Transacción



### Modelo de Flujo de Efectivo y Estructura Financiera

Nuestro modelo de flujo de efectivo para esta transacción estructurada contempla todas las características de la emisión incluyendo la simulación de la capitalización de intereses para los años en que así sea permitido por la estructura.

Los valores de pago obligado como porcentaje de los intereses se muestran en la siguiente tabla:

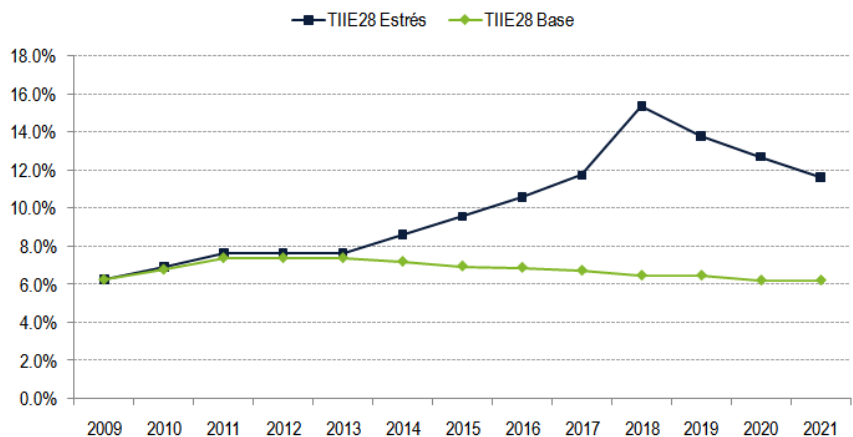
\*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.

Año	% Obligado de Pago de Interés
2009	60.00%
2010	70.00%
2011	70.00%
2012	70.00%
2013	70.00%
2014	80.00%
2015	85.00%
2016-2021	100.00%

Los resultados obtenidos de nuestro escenario de estrés, como se ha comentado, nos arrojan una cobertura mínima de intereses del 92% cuando el mínimo requerido por la estructura es de 60% en el primer año de vigencia de la emisión.

Esto considerando solo el 46.15% de los ingresos como fuente de pago de los CEBURS y los siguientes niveles de estrés para las tasas de referencia:

TIEE a 28 Días Escenario Base y TIEE a 28 Días Escenario de Estrés

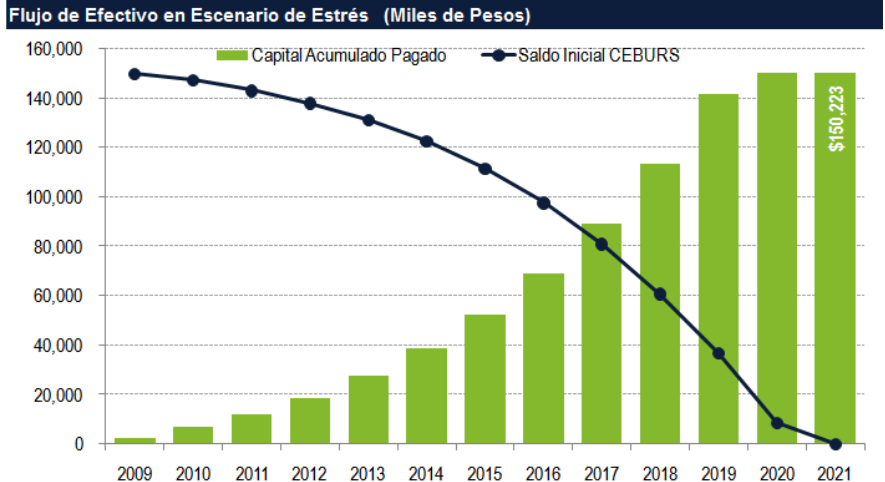


Fuente: HR Ratings

En este escenario la deuda total de los CEBURS por \$150 Millones de Pesos se paga al 100% en el plazo de vigencia de la emisión incluyendo \$223 Mil Pesos de los intereses que se capitalizaron de acuerdo a la estructura de la transacción como se puede apreciar en la gráfica siguiente:

\*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.





Fuente: HR Ratings

La posibilidad de capitalizar intereses como parte de las mejoras crediticias de esta estructura representa una gran fortaleza, sin embargo, es importante mencionar que esta posibilidad desaparece a partir del primer pago de cupón del año 2016.

Otro aspecto importante a considerar es que nuestro escenario de estrés no considera productos financieros sobre ningún remante de efectivo que forme parte del patrimonio del fideicomiso.

### Intereses Moratorios

En caso de que el Fiduciario y/o CTT no cubran a los tenedores de los CEBURS parte o la totalidad de las cantidades que por concepto de principal sean exigibles, aun en el caso de vencimiento anticipado, a partir de ese momento y hasta en tanto dichas cantidades no sean cubiertas en su totalidad, el saldo insoluto de la emisión de los CEBURS devengará un interés moratorio a la tasa que resulte de sumar 5 puntos porcentuales (500 bps) a la tasa de interés bruto anual, hasta donde baste y alcance el patrimonio del fideicomiso.

### Escenario de Estabilidad

En un escenario de estabilidad, es decir, considerando los niveles actuales de inflación y que los ingresos de CTT se actualizaran en términos reales de acuerdo al promedio de incrementos de su historia, la emisión estructurada mencionada se podría pagar a finales del año 2019, esto es dos años antes del vencimiento legal de la emisión de CEBURS. En este escenario la estructura capitalizaría alrededor de \$132 Mil Pesos solamente.

\*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.

## **Mejoras Crediticias**

Entre las mejoras crediticias que contempla la estructura están:

### ***Cobertura de Intereses***

La estructura de esta emisión contempla la contratación de una cobertura de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días (TIIE28) que limite las variaciones en esta tasa hasta una tasa máxima de 10% por un plazo de tres años.

Es oportuno mencionar que esta cobertura se podrá ir renovando en forma anual sin que dicha renovación sea obligatoria. La cobertura a ser contratada será por el total del monto de la emisión sobre la tasa de referencia TIIE28 más una sobre tasa de hasta trescientos cincuenta puntos base en el nivel previamente mencionado de 10% por un plazo mínimo de tres años mismo que dará inicio a partir del primer período de intereses. La obligación a cargo de la contraparte proveedora de la cobertura sólo es exigible en el caso de que el valor de la TIIE28 días más la sobretasa de hasta trescientos cincuenta puntos base sea superior al 10%.

### ***Renovaciones de la Cobertura de Intereses***

Antes de que se llegue a la fecha de aniversario de la emisión, se podrá contratar un año adicional de la cobertura citada para extender la vigencia y mantener el mismo plazo contratado en un inicio. De ser el caso, el contrato de cobertura para el nuevo año deberá considerar el hecho de poder disminuir el monto de cobertura conforme a las amortizaciones de principal que se hayan llevado a cabo desde la fecha de emisión y hasta la fecha en que se lleve a cabo la renovación de darse esta.

Como se ha mencionado, la renovación no es obligatoria; y los contratos de cobertura de tasas de interés serán celebrados con instituciones financieras proveedoras de este tipo de coberturas que cuenten con una calificación de riesgo crediticio igual o mejor a la de la emisión.

La estructura como está planteada exhibe menor riesgo al ser una estructura cerrada o de flujo cero ya que cualquier remanente de efectivo en cada fecha de pago de cupón será destinada al prepago parcial de los CEBURS y solo habrá entregas de remanentes a Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. una vez que se hayan pagado en su totalidad los Certificados Bursátiles incluyendo aquellas cantidades correspondientes a la porción capitalizada de los intereses de acuerdo a las características de la estructura como se ha descrito.

El vencimiento legal de la emisión es el 15 de Diciembre del año 2021 y está contemplado en la estructura un solo pago de principal al vencimiento legal por lo que en fecha anterior al vencimiento legal no se

podrá generar incumplimiento alguno salvo que no se complete el porcentaje contractual de interés a pagar obligatorio como se ha comentado.

### **Eventos de Incumplimiento**

Se entenderá por un evento de incumplimiento si se da cualquiera de los supuestos siguientes:

- A. El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones garantizadas, siempre que se trate de una obligación de pago, o que se trate de una obligación de hacer o no hacer y el incumplimiento no sea subsanado dentro de los 45 días hábiles siguientes a la fecha de haber ocurrido.
- B. Si se cancelara o suspendiera la inscripción de los CEBURS en el Registro Nacional de Valores (RNV) y no se subsana el incumplimiento de que se trate dentro de los 5 días naturales siguientes.

### **Causas de Vencimiento Anticipado**

De acuerdo a la estructura de la transacción, ante cualquier evento de incumplimiento sea voluntario o involuntario, los tenedores de los CEBURS podrán, mediante acuerdo adoptado en Asamblea de Tenedores, declarar vencida anticipadamente, pagadera y exigible la totalidad del saldo insoluto de la emisión de los CEBURS, junto con los intereses ordinarios y moratorios pendientes de pago, así como las comisiones y cualesquier otros accesorios y obligaciones de pago bajo el Título de Emisión. El fiduciario pagara entonces hasta donde baste y alcance el patrimonio del fideicomiso emisor.

Como se ha mencionado los CEBURS cuentan con la garantía de la Prenda de Acciones.

### **Obligaciones de Hacer y Dar de CTT**

Entre las obligaciones de "Hacer" y "Dar" Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. se obliga a:

- Realizar a su costa todos los actos, actividades y gestiones necesarias o convenientes para cumplir cabalmente con todas y cada una de las obligaciones a su cargo derivadas de la Concesión y del Contrato de Afiliación,

- Realizar todas las gestiones, actos y actividades necesarias o convenientes así como cubrir los pagos necesarios para mantener vigente la Concesión y el Contrato de Afiliación, por lo menos, hasta la fecha de vencimiento legal; y mantener en vigor todos los certificados, matrículas, registros, licencias, permisos y autorizaciones requeridas por las leyes aplicables en relación con su legal existencia, operaciones y activos,
- Realizar todas las gestiones, actos y actividades necesarias o convenientes así como cubrir los pagos necesarios para, en los términos y condiciones previstos en la Concesión y en la Ley Federal de Radio y Televisión y/o cualquier otro ordenamiento que regule la materia, solicitar y obtener el refrendo de la Concesión así como hacer todo lo que sea necesario con el objeto que está se renueve o se mantenga vigente hasta en tanto se liquide en su totalidad el principal e intereses pagaderos bajo los CEBURS,
- Realizar todas las gestiones, actos y actividades necesarias o convenientes así como cubrir los pagos necesarios para que el Contrato de Afiliación se mantenga vigente hasta en tanto se liquide en su totalidad el principal e intereses pagaderos bajo los CEBURS, así como las necesarias o convenientes para incrementar o maximizar los ingresos derivados del Contrato de Afiliación,
- Realizar todas las gestiones necesarias o convenientes para que TELEVIMEX cumpla cabalmente con todas sus obligaciones bajo el Contrato de Afiliación, incluyendo sin limitar, cubrir puntualmente con las obligaciones de pago ahí previstas. Del mismo modo deberá presentar las acciones administrativas o judiciales que sean necesarias con el objeto de exigir a TELEVIMEX el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Afiliación,
- Informar por escrito al Representante Común de los Tenedores dentro de los 3 días hábiles siguientes a la fecha en que ocurra cualquier evento de incumplimiento o cualquier otro evento que afecte o pueda afectar adversa y significativamente sus operaciones, activos, negocios, flujos, proyectos, o su situación financiera, informando además, de las acciones y medidas que se vayan a tomar para remediar el incumplimiento de que se trate,
- Pagar puntualmente todos los impuestos y contribuciones de cualquier especie, sean estos federales, estatales y/o municipales que le correspondan conforme a las leyes aplicables,
- Entregar la información y/o documentación que Representante Común de los Tenedores solicite por escrito con respecto a sus operaciones vigentes, proyectos, contratos y en general a su situación jurídica, contable, fiscal y financiera.

## Obligaciones de No Hacer

Como medidas adicionales durante el plazo de vigencia de la emisión y hasta que los CEBURS sean liquidados al 100%, CTT deberá abstenerse de:

- Otorgar préstamos y créditos de cualquier clase a favor de terceros; otorgar avales, obligaciones solidarias, fianzas, hipotecas, prendas y/o cualquier otro tipo garantías por deudas u obligaciones a cargo de terceros, salvo las que estén relacionadas con la presente emisión de CEBURS,
- Contratar préstamos, créditos o financiamientos de cualquier clase, salvo el crédito de sus proveedores dentro del curso normal de sus negocios,
- Vender activos fijos sin el consentimiento previo y por escrito del Representante Común de los Tenedores, salvo que estén relacionados con la emisión de CEBURS,
- Crear o permitir la existencia de hipotecas, prendas, fideicomisos, embargos o cualquier otro tipo de gravamen, en cualquier lugar y grado, sobre los bienes, derechos y demás activos de su propiedad, salvo los que estén relacionadas con la emisión de CEBURS,
- Modificar su capital social fijo, su objeto social, su giro comercial, y/o sus estatutos sociales sin el consentimiento previo y por escrito del Representante Común de los Tenedores, asimismo deberá abstenerse de fusionarse o escindirse sin el consentimiento previo y por escrito del Representante Común de los Tenedores,
- Comprometerse en cualesquier negocios, proyectos u operaciones que sean ajenas a la Concesión y el Contrato de Afiliación,
- Modificar los términos y condiciones del Contrato con TELEVIMEX y/o la Concesión sin en el previo consentimiento del Representante Común de los Tenedores,
- Otorgar dispensas, plazos, descuentos o modificar de cualquier forma a la baja las obligaciones de pago de TELEVIMEX bajo el Contrato de Afiliación.

## Revocación de la Concesión

La Concesión otorgada por la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT) a Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. para la explotación de la estación XEDK-TV Canal 5 en la ciudad de Guadalajara, Jalisco vence en Diciembre del año 2021 por lo que no se

tiene el riesgo de Renovación de la Concesión antes señalada toda vez que la presente emisión de CEBURS vencerá en la misma fecha.

Para que Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. pueda cumplir con sus obligaciones bajo el contrato con TELEVIMEX y por ende pueda continuar recibiendo las contraprestaciones en su favor derivadas del mismo, es indispensable que Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. mantenga la Concesión por lo menos hasta la fecha de vencimiento legal de la emisión de CEBURS.

### **Principales Riesgos**

Siendo la fuente de repago de los CEBURS únicamente el patrimonio de CTT y del Fideicomiso de Pago ninguna de sus subsidiarias o filiales ni cualquier otro tercero, tendrán obligación de cubrir cantidad alguna bajo los CEBURS.

En este sentido CTT no cuenta con activos adicionales a la concesión, el contrato TELEVIMEX y el transmisor por tal motivo en el caso de que el fideicomiso de pago y/o CTT no cuenten con recursos suficientes para cubrir a los tenedores de los CEBURS los pagos que les corresponda, éstos no tendrán derecho a exigir cantidad alguna a cualquier tercero distinto del Fiduciario y CTT.

Aunado a este riesgo, los pagos que se reciban conforme al contrato con TELEVIMEX no serán depositados directamente al fideicomiso de pago sino que serán depositados a una cuenta de CTT y esta deberá llevar a cabo la transferencia de esos recursos a las cuentas del fideicomiso. CTT cederá exclusivamente los ingresos derivados del citado contrato, no está cediendo el derecho al cobro del mismo.

Existen adicionalmente riesgos inherentes a la transmisión de la señal como son:

#### ***El Riesgo de Instalación***

El transmisor de la señal se encuentra instalado en terrenos que son propiedad de Televisa. CTT tiene celebrado un contrato de comodato por el cual Televisa le transfiere el uso y goce de los terrenos sin costo para CTT, sin embargo CTT está sujeto a la voluntad de Televisa de seguir proporcionando la autorización para conservar el transmisor en el lugar que actualmente se encuentra. En caso de que Televisa decidiera cancelar este contrato de comodato CTT se vería en la necesidad de invertir recursos adicionales a fin de reubicar el transmisor con la consecuente interrupción en la transmisión de la señal durante ese periodo.

### ***El Riesgo Tecnológico***

El transmisor está sujeto a fallas de los propios componentes debido al uso, envejecimiento de los mismos, defectos, obsolescencia del equipo, fallas de interconexión con proveedores de servicios de telecomunicaciones que la enlazan con su cliente etc. Por esto, una falla no controlada podría ocasionar una interrupción en el servicio.

### **Riesgo de Transferencia de Flujos**

Los pagos que se reciban conforme al contrato con TELEVIMEX no serán depositados directamente al fideicomiso de pago sino que serán depositados a una cuenta de CTT y esta deberá llevar a cabo la transferencia de esos recursos a las cuentas del fideicomiso.

Es oportuno mencionar que la estructura contempla un contrato de prenda sobre los derechos de la cuenta bancaria a la que serán depositados los ingresos que deriven del contrato con TELEVIMEX. Así mismo, el contrato de depósito de la cuenta bancaria donde TELEVIMEX depositará las rentas que deriven del contrato con CTT contempla una instrucción irrevocable a la institución financiera para que esta transfiera de manera inmediata todos los depósitos que reciba a una cuenta del Fideicomiso.

### ***Otros Riesgos***

El transmisor por estar instalado en un cerro, puede sufrir daños resultado de desastres naturales o problemas no anticipados, debido a rayos, descargas eléctricas, terremotos, deslaves y variaciones de voltaje en el suministro de energía eléctrica. Dichos desastres o problemas no anticipados podrían ocasionar la interrupción temporal en la transmisión de la señal y servicios que presta, hasta que las fallas sean reparadas, lo cual podrá ocasionar un incremento en los costos de mantenimiento de CTT que podrían tener un impacto adverso significativo sobre sus resultados de su operación y su situación financiera.

Adicionalmente otro riesgo es el cumplimiento del programa de digitalización previsto por la Secretaría de Comunicaciones y Transportes, es oportuno mencionar que el propósito y motivo de esta emisión es el de proveer a Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. de recursos para pago de ciertos pasivos e inversión en nuevos proyectos, incluyendo estos el cambio de tecnología para dar cumplimiento al citado programa de digitalización de la SCT.

## Resumen de Fortalezas y Debilidades de la Estructura

Entre las fortalezas que influyeron de forma positiva nuestra calificación se encuentran:

- A.** El Bono Cupón Cero que cubrirá hasta el 26.0% del principal adeudado bajo los Certificados Bursátiles
- B.** El restante 74.0% del principal de los Certificados Bursátiles así como los intereses que generen será cubierto por la contraprestación que recibe CTT de TELEVIMEX empresa subsidiaria al 99.9% de Grupo Televisa S.A.B, como contraparte que generará los flujos que ingresarán al fideicomiso
- C.** La fecha de vencimiento legal de la emisión que es el 15 de Diciembre de 2021
- D.** La fecha de vencimiento del Contrato con TELEVIMEX el cual vence el 31 de Diciembre de 2030
- E.** La contratación de la cobertura de tasa de interés a un nivel máximo de 10.0%
- F.** Los mecanismos que darían el control absoluto sobre las decisiones que se tomen a los tenedores de los CEBURS como son la prenda sobre el 64.48% de las acciones de CTT y una prenda sobre los ingresos derivados del contrato con TELEVIMEX y una prenda sobre los derechos de la cuenta bancaria donde serán depositados los ingresos derivados del citado contrato
- G.** El antecedente histórico de renovación y administración adecuada de la concesión de Canal 5 Guadalajara por CTT durante 45 años

Entre las debilidades que afectaron de forma negativa nuestra calificación se encuentran:

- A.** Para que CTT pueda cumplir con sus obligaciones bajo el contrato con TELEVIMEX y por ende pueda continuar recibiendo las contraprestaciones en su favor derivadas del mismo, es indispensable que CTT mantenga la Concesión por lo menos hasta la fecha de vencimiento legal de la emisión de CEBURS
- B.** La posibilidad de una revocación de la Concesión así como problemas tecnológicos relacionados con la transmisión de la señal
- C.** La expresa no obligatoriedad para la renovación de la cobertura de tasa de interés al final de los primeros 36 meses
- D.** Las obligaciones fiscales como el Impuesto Especial a Tasa Única (IETU) a cargo de CTT en su calidad de fideicomitente
- E.** Los mecanismos para llevar a cabo el proceso de ejecución del contrato de prenda



## Opinión Legal

En opinión de nuestros abogados los documentos de la transacción constituyen obligaciones válidas y exigibles de sus respectivas partes conforme a sus términos y con base en la Escala de Calificaciones para los Asesores Legales proporcionado por HR Ratings a este despacho, consideran que la estructura autorizada cuenta con una calificación legal de suficiente.

Los documentos revisados por nuestros abogados fueron:

- A.** Copia del Prospecto Preliminar de Colocación
- B.** Copia del Suplemento Preliminar de la primera emisión de Certificados Bursátiles hasta por la cantidad de \$150,000,000.00 (Ciento cincuenta millones de pesos 00/100)
- C.** Copia del proyecto de Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Administración y Pago, que se celebrará entre CTT en su carácter de fideicomitente, The Bank of New York Mellon, S.A. Institución de Banca Múltiple en su carácter de fiduciario (el "Fiduciario"), con la comparecencia de Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero como representante común de los tenedores de los CB's (el "Representante Común")
- D.** Copia del proyecto de contrato de penda de acciones, que se celebrará entre Teleprogramas de México, S.A. de C.V. ("Teleprogramas"), en su calidad de deudor prendario y el Representante Común, con la comparecencia del Fideicomitente
- E.** Copia del proyecto de contrato de prenda sin transmisión de posesión, que se celebrará entre el Fideicomitente, en su calidad de deudor prendario y el Fiduciario, con la comparecencia del Representante Común
- F.** Copia del proyecto de Macrotítulo de los Certificados Bursátiles
- G.** Copia del proyecto de formato de Contrato de Custodia y Administración de Banco Santander (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Integrante del Grupo Financiero Santander
- H.** Copia del contrato de afiliación de fecha 1 de enero de 2001 celebrado por Televimex, S.A. de C.V. ("Televimex") y el Fideicomitente, y sus seis convenios modificatorios de fechas: (i) 1 de abril de 2001; (ii) 31 de agosto de 2004; (iii) 31 de enero de 2005; (iv) 18 de abril de 2005; (v) 24 de febrero de 2006; y (vi) 31 de agosto de 2006,
- I.** Copia del título de refrendo de concesión para continuar usando comercialmente un canal de televisión que otorgó el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes ("SCT") en favor del Fideicomitente (la "Concesión").



# Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. Certificados Bursátiles (TV5 09)

17 de Julio de 2009

Finanzas Estructuradas

## HR AAA

*La nueva alternativa en calificación de valores.*

Las calificaciones de HR Ratings de México S.A. de C.V. son opiniones de calidad crediticia y no son recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento. HR Ratings basa sus calificaciones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables. HR Ratings, sin embargo, no garantiza, 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 los emisores de instrumentos de deuda calificados por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en la cantidad y tipo emitida por cada instrumento. La bondad del valor o la solvencia del emisor podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso a la alza o a la baja, la calificación, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings de México, S.A de C.V. La calificación que otorga HR Ratings de México es de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y en cumplimiento de la normativa aplicable que se encuentran en la página de la calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se puede consultar documentos como el código y políticas de conducta, normas para el uso de información confidencial, metodologías, criterios y calificaciones vigentes.

\*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.