

---

## **Fitch sube calificación de Cablemás a 'A+(mex)'; la Perspectiva es Estable**

---

**Monterrey, N.L. (Octubre 5, 2010):** Fitch Ratings subió las calificaciones de Cablemás, S.A. de C.V. (Cablemás) como sigue:

- Calificación 'Issuer Default Rating' (IDR) en escala global en moneda local sube a 'BB' desde 'BB-';
- IDR en escala global en moneda extranjera sube a 'BB' desde 'BB-';
- Calificación de Largo plazo en Escala Nacional sube a 'A+(mex)' desde 'A(mex)'.

La perspectiva de estas calificaciones es estable.

Asimismo, Fitch subió la calificación en escala global a 'BB' desde 'BB-' asignada a la emisión de notas senior de Cablemas por US\$175 millones de dólares con vencimiento en 2015.

El alza en las calificaciones refleja la mejoría en el perfil financiero de Cablemás como resultado del incremento en casas pasadas y base de suscriptores, lo cual a su vez se ha traducido en crecimiento continuo en ingresos y EBITDA. Los niveles de deuda han permanecido estables debido a que las inversiones en activos (capex) han sido financiadas mediante generación interna de efectivo y inyecciones de capital de Grupo Televisa, S.A.B. (calificado por Fitch BBB+ en escala global / AAA(mex) en escala nacional). Fitch espera que el indicador de apalancamiento de Cablemás, medido como Deuda Total a EBITDA estará en el rango de 1.5 veces (x) a 2.0x en el mediano plazo. Adicionalmente, Fitch considera que el perfil de vencimientos de la deuda de la compañía es manejable.

Los factores que limitan las calificaciones de Cablemás son el flujo libre de caja negativo histórico de la compañía, el cual se espera sea neutral o ligeramente positivo en el futuro, así como el ambiente de negocios altamente competitivo en que opera.

Las calificaciones de Cablemás se fundamentan en su sólida infraestructura de red, diversificación geográfica de la base de suscriptores, perfil financiero estable, mayor nivel de competencia y generación de flujo de efectivo negativa. Cablemás continúa con su programa de inversiones enfocado al desarrollo de la red, así como a incrementar el número de suscriptores y penetración de servicios, lo cual ha propiciado generación negativa de efectivo en años recientes.

Las calificaciones incorporan la participación de Televisa en el capital de Cablemás, así como su contribución en la estrategia y procesos de decisión y ejecución de la compañía. En Febrero de 2009 Televisa aportó \$557 millones de pesos para incrementar su participación en la compañía a 58% de 54%. Fitch considera que la participación de Televisa aporta sinergias estratégicas de largo plazo y soporta el crecimiento, así como un sólido accionista con amplia flexibilidad financiera. Televisa comenzó a consolidar los resultados de Cablemás a partir de Junio de 2008; por otra parte, no existe una garantía o soporte explícito de Televisa hacia la deuda de Cablemas, ni tampoco provisiones de incumplimiento mutuo (cross default) ya que Cablemás no es considerada una "subsidiaria material" de acuerdo con la definición de los prospectos que gobiernan los bonos de Televisa.

La posición financiera de Cablemás permanece estable a pesar de las condiciones económicas. Para los últimos doce meses (UDM) terminados el 30 de Junio de 2010 la cobertura de EBITDA a Gastos Financieros fue de 4.6 x en comparación con 4.1x y 2.8x al cierre de 2009 y 2008, respectivamente. El indicador Deuda Total a EBITDA durante el mismo periodo fue de 2.1x, fortaleciéndose desde 2.3x y 2.8x al cierre de 2009 y 2008, respectivamente. Tomando en cuenta las operaciones de cobertura de principal de la deuda de la compañía, la razón Deuda Total a EBITDA para el cierre de 2009 y los UDM a Junio de 2010 fue de 1.9x y 1.7x respectivamente.

La liquidez de Cablemás es manejable y la deuda total permanece estable. Al 30 de Junio de 2010, el saldo de efectivo de la compañía fue de aproximadamente el equivalente a US\$8 millones de dólares, con un saldo de deuda total de aproximadamente US\$232 millones de dólares y compromisos de corto plazo, principalmente intereses por pagar, de US\$2 millones de dólares. La deuda total estaba compuesta por créditos bancarios por US\$50 millones de dólares con vencimiento en 2012, notas senior con vencimiento en 2015 por US\$175 millones de dólares y arrendamientos capitalizables por US\$5.6 millones de dólares.

**Contactos Fitch Ratings:**

Alberto Moreno (Analista líder)  
Senior Director  
+52 (81)8399-9100  
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Sergio Rodríguez, CFA (Analista secundario)  
Senior Director  
+52-81-8399-9100

Víctor Villarreal (Presidente del Comité de Calificación)  
Senior Director,

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L +52 81 8399 9100.

Para mayor información de Cablemás, visite nuestras páginas [www.fitchmexico.com](http://www.fitchmexico.com) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- 'Corporate Rating Methodology. Agosto 16, 2010.
- 'Liquidity Considerations for Corporate Issues'. Junio 12, 2007.
- 'National Ratings – Methodology Update'. Diciembre 18, 2006.