
Fitch Ratings asigna calificación AAA(mex) a la emisión TV5CB 11, Perspectiva Estable

Monterrey, N.L. (Mayo 17, 2011): Fitch Ratings asigna calificación de AAA(mex) a los Certificados Bursátiles (CBs) con clave de pizarra TV5CB 11 a ser emitidos por Corporación Tapatía de Televisión S.A. de C.V. (CTT). Los CBs serán emitidos por hasta \$170,000,000.00 (ciento setenta millones de pesos 00/100 MN) con vencimiento legal el 15 de diciembre de 2021, la fuente de pago será el 53.85% de los ingresos generados por un contrato celebrado entre CTT y Televimex S.A. de C.V. (Televimex), empresa subsidiaria de Grupo Televisa S.A.B. (calificada AAA(mex)), que serán cedidos al fideicomiso irrevocable de administración y pago F/00605 celebrado entre The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple (calificado TR2(mex)/Alta) como Fiduciario, Corporación Tapatía de Televisión S.A. de C.V. como Fideicomitente con la comparecencia de Monex Casa de Bolsa S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero como Representante Común de los Tenedores de los Certificados Bursátiles. No obstante lo anterior, CTT siempre estará obligada a responder con su patrimonio frente a los tenedores de los CBs.

La calificación asignada a los CBs considera el pago total y oportuno de intereses en cada fecha de pago y el pago completo y oportuno de principal al término del plazo legal de la transacción según lo describen los documentos legales que la respaldan. La calificación se define de la siguiente manera:

AAA(mex)

La más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch México en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno federal.

La perspectiva crediticia asignada es **estable**.

La asignación de la **calificación** se fundamenta en:

- La calidad de la contraparte que generará los flujos que ingresarán al fideicomiso, en este caso Televimex, subsidiaria de Grupo Televisa S.A.B. cuya calificación en escala local es AAA(mex).
- El ingreso histórico generado por el contrato con Televimex durante el periodo 2001-2010, cuya tasa media anual de crecimiento es de 7.23%.
- El antecedente histórico de renovación y administración adecuada de la concesión de Canal 5 Guadalajara.
- La factibilidad en escenarios de estrés del pago total de los Certificados Bursátiles.
- La fortaleza jurídica que ofrecen la prenda de los ingresos derivados del contrato Televimex y la cuenta donde éstos son depositados.
- El derecho de los tenedores de los CBs TV5CB 11 al 53.85% de las garantías. Dichas garantías están constituidas por la prenda del 64.48% de las acciones de CTT y una prenda sobre los derechos derivados de la cuenta en la que Televimex deposita las cantidades correspondientes bajo el contrato de afiliación. Los tenedores de los CBs TV5 09 tendrán derecho al 46.15% de las garantías.
- El 53.85% de los gastos de operación serán cubiertos con los ingresos que respaldan a los CBs TV5CB11, mientras que el restante 46.15% será cubierto con los ingresos que respaldan a los CBs TV5 09.

El contrato celebrado con Televimex tiene vigencia hasta el 31 de Diciembre de 2030 y obliga a CTT a la retransmisión de la señal de televisión emitida por la estación XEQ-TV Canal 9 de la Ciudad de México a través de la estación de televisión XEDK-TV Canal 5 Guadalajara, concesionada a CTT por la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT) para su operación. La concesión data de 1964 y ha sido renovada por quinta ocasión quedando como su fecha de vencimiento el 31 de Diciembre de 2021.

El 53.85% de las garantías de los CBs TV5 09 quedarán en beneficio de los tenedores de los CBs TV5CB 11. Estas garantías incluyen la prenda del 64.48% de las acciones de CTT y una prenda sobre los derechos derivados de la cuenta en la que Televimex deposita las cantidades correspondientes bajo el contrato de afiliación. Al momento de la colocación y con los recursos derivados de la emisión de CBs, se adquirirá un Bono Cupón Cero por el monto necesario para que a la fecha de vencimiento legal de los CBs el Bono Cupón Cero tenga el valor de por lo menos el 26% del valor nominal de la emisión de certificados bursátiles.

Fitch Ratings creó escenarios de estrés en las variables económicas que afectan a la transacción, principalmente la tasa real. El resultado del análisis demostró que el flujo generado aún en escenarios de estrés permite realizar la amortización total de principal en la fecha de vencimiento. Para efectos del modelo de flujo de efectivo, Fitch se basó en las estimaciones proporcionadas por el agente estructurador en cuanto a los impuestos, gastos de mantenimiento de emisión, gastos de operación y tasa de interés devengada por los CBs. Cualquier cambio en dichas estimaciones podría tener un impacto en la estructura de manera que las calificaciones podrían ser modificadas.

Los CBs estarán denominados en Pesos y devengarán una tasa de interés equivalente a la más alta de las tasas de rendimiento anual de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a plazos de entre 27 y 29 días más un diferencial a ser determinado en la fecha de subasta. Los intereses devengados por los CBs serán pagaderos de forma mensual. El Fiduciario contratará una cobertura CAP para evitar que el costo de los intereses a cargo de CTT llegue a ser mayor que el 11% anual, el CAP mencionado será por un plazo de tres años y podrá irse renovando en forma anual, sin que dicha renovación sea obligatoria.

El pago del principal de los Certificados Bursátiles, estará programado para realizarse en una sola exhibición al final del plazo legal de la emisión por lo que no generará incumplimiento hasta dicha fecha en caso de que no se realice completa y puntualmente. Sin embargo, el principal puede ser amortizado con anticipación mediante la aplicación de los recursos remanentes al pago de gastos y servicio de intereses. 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 Bonos Cupón Cero) sea igual o mayor que el saldo insoluto bajo los Certificados Bursátiles en circulación (incluyendo capital e intereses devengados y no pagados), el Fiduciario deberá proceder a liquidar los Certificados Bursátiles,

En opinión de nuestros abogados, el Fideicomiso, la Prenda, la Prenda de Derechos, los proyectos modificatorios al Fideicomiso y a la Prenda de Derechos y los demás documentos accesorios a los mismos, que se pretenden utilizar como mecanismo para captar y administrar los recursos del público inversionista y garantizar los CBs, así como llevar a cabo las demás distribuciones contempladas:

(i) Se encuentran ajustados a derecho, reuniendo los requisitos mínimos necesarios requeridos por la Ley, incluyendo las instrucciones para llevar a cabo las acciones necesarias para perfeccionar la Prenda, mediante el asiento respectivo en el libro de registro de accionistas de CTT, y la Prenda de Derechos. Es prudente señalar que la estructura propuesta no contempla la transmisión al Fideicomiso de los derechos de cobro derivados del Contrato de Afiliación. Sin embargo, la estructura contempla la constitución de una prenda sobre los ingresos derivados del Contrato de Afiliación, en suma con la instrucción irrevocable que se le otorga a Televimex a efecto de depositar a la cuenta designada ante la institución bancaria, todos los pagos a realizarse al amparo del Contrato de Afiliación. Por su parte, la Prenda de Derechos contempla que a su vez se instruya irrevocablemente a la institución bancaria para transferir todos los ingresos recibidos en la cuenta designada, a la cuenta dentro del Fideicomiso. Esta opinión estará sujeta y condicionada a que se perfeccione y mantenga la Prenda de Derechos, para lo cual deberá: (1) entregarse al acreedor prendario copia del contrato de depósito celebrado con la institución financiera correspondiente, (2) notificarse fehacientemente a Televimex y de manera irrevocable, que todos los pagos a realizarse que deriven del Contrato de Afiliación y mientras tanto la Prenda de Derechos permanezca vigente, se realicen a una cuenta bancaria determinada para tal efecto; y (3) que la institución bancaria que opere la cuenta bancaria correspondiente en la cual se depositen los ingresos derivados del Contrato de Afiliación, sea irrevocablemente instruida para transferir dichos recursos a la cuenta del Fideicomiso.

(ii) Representan un mecanismo adecuado y transparente para instrumentar la administración del patrimonio del Fideicomiso, y realizar las distribuciones correspondientes. Asimismo, el Fideicomiso establece mecanismos de operación adecuados para realizar las amortizaciones de principal e intereses a los tenedores de los Certificados Bursátiles.

(iii) Conceden a la Fiduciaria la suficiente representación legal y legitimación jurídica para llevar a cabo los fines de los mismos.

(iv) Establecen con claridad los mecanismos que se utilizarán para (1) la captación de los recursos del público inversionista, (2) la administración de dichos recursos, (3) las disposiciones que en su momento se lleguen a hacer para el pago de los montos derivados del contrato entre Televimex y CTT y la constitución de los

Fondos de la Emisión, y (4) la operación en general, de aquellas acciones necesarias para las amortizaciones de principal e intereses sobre los Certificados Bursátiles.

(vi) El modelo de los Certificados Bursátiles cumple con los requisitos requeridos por la vigente Ley del Mercado de Valores.

La opinión expresada en párrafos anteriores está sujeta a que se reúna y especifique toda la información faltante de los documentos que nos fueron proporcionados para la emisión de esta opinión, y los documentos referidos sean debidamente firmados por los representantes legales de las partes que en ellos intervengan.

La perspectiva para las emisiones estructuradas en México proporciona información sobre las expectativas de desempeño de la transacción en un horizonte de dos años. La perspectiva indica la dirección probable de cambio en la calificación si se mantiene la tendencia observada en las variables consideradas en su asignación. Para más información sobre el alcance de la perspectiva relacionada a una transacción, consulte el reporte especial "Introducción de Perspectivas para Bonos de Finanzas Estructuradas en Latinoamérica" con fecha 6 de enero de 2009 que está disponible en www.fitchmexico.com.

Contactos Fitch Ratings:

Félix Sánchez Cano (Analista Líder)

Analista

Fitch México, S.A. de C.V.

+ 52 (81) 8399.9100

Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Roberto Guzmán Aldana (Analista Secundario)

Director

+52 (81) 8399.9100

Greg Kabance (Presidente del Comité de Calificación)

Managing Director

+ 1 312 368.2052

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

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Corporación Tapatía de Televisión S.A. de C.V., el agente estructurador y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de la transacción visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Fitch Ratings utilizó las siguientes metodologías para el análisis realizado, las cuales se encuentran disponibles en el portal de internet www.fitchratings.com.

- Global Structured Finance Rating Criteria, 16 de agosto de 2010.