



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

26 de Agosto del 2010

Finanzas Estructuradas

## HR AAA

La nueva alternativa en calificación de valores.

### Contactos

**Salvador Salazar Avendaño**  
Director General de Infraestructura  
E-mail: salvador.salazar@hrratings.com  
C+ (52-55) 1500 3130

**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

### Calificaciones

TV509	HR AAA
Perspectiva	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., ratificó la calificación HR AAA a la primera emisión de Certificados Bursátiles emitidos por Fideicomiso No. F-00605 constituido en The Bank of New York Mellon por Corporación Tapatía de Televisión S.A. de C.V. durante el mes de Julio del año 2009. El monto de la Emisión fue por \$150 Millones de Pesos y su fecha de vencimiento legal es el día 15 de Diciembre del año 2021. La calificación asignada en Julio del año 2009 y ratificada en esta fecha, 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.

### Fortalezas:

- El vencimiento establecido en el Contrato con Televimex, S.A. de C.V. (TELEVIMEX), es el día 31 de Diciembre, 2030 aproximadamente 8.5 años después de la fecha de vencimiento legal de esta emisión. TELEVIMEX es una empresa subsidiaria al 99.9% de Grupo Televisa S.A.B.
- La garantía de hasta el 26.0% (veintiséis punto cero por ciento) del principal adeudado bajo la emisión del los Certificados Bursátiles (CEBURS) a través de un Bono Cupón Cero que fue adquirido al momento de llevar a cabo la colocación de los CEBURS.
- El 74.0% (setenta y cuatro punto cero por ciento) del monto emitido será cubierto por la contraprestación que recibe Corporación Tapatía de Televisión S.A. de C.V. (CTT) de TELEVIMEX, como contraparte que genera los flujos que ingresan al propio fideicomiso.
- La cobertura de tasa de interés contratada, a un nivel máximo de 10.0% (diez punto cero por ciento) durante los primeros 36 meses de vida de la emisión, lo cual busca delimitar el riesgo diferencial entre la tasa activa y pasiva de los CEBURS durante dicho período de tiempo.
- Se cuenta con diversos mecanismos de control que le otorgan a los tenedores de los CEBURS, control absoluto sobre las decisiones que deban tomarse. Dentro de estos mecanismos se cuenta con (i) la prenda sobre el 64.48% de las acciones de CTT, (ii) una prenda sobre los ingresos derivados del contrato con TELEVIMEX y (iii) una prenda sobre la cuenta bancaria en la cual son depositados los ingresos derivados de dicho contrato.
- El comportamiento mostrado durante las primeras diez fechas de pago, en las cuales aún y cuando hubo una capitalización parcial de intereses con base a lo estipulado en la información legal, ha venido realizando pagos parciales del saldo insoluto del principal.

### Debilidades:

- Existe la posibilidad de renovación anual del contrato de la Cobertura de la Tasa de Interés que delimita el riesgo mercado al 10.0% (diez punto cero por ciento) sin embargo, dicha renovación no es obligatoria.
- Los factores de riesgo tales como (i) la revocación del Título de Concesión y (ii) cambios tecnológicos, que podrían ocasionar que CTT deje de recibir la contraprestación derivada del mismo y no pueda dar cumplimiento a sus obligaciones con los tenedores de los CEBURS.
- El riesgo inherente a la transferencia de los flujos ya que aún y cuando se cuenta con un Contrato de Prenda sobre la cuenta en que son depositados los pagos de las contraprestaciones, dicha cuenta no forma parte de las cuentas del propio fideicomiso y es CTT quien lleva a cabo la transferencia de esos recursos a las cuentas del fideicomiso.
- Las obligaciones fiscales, tales como, el Impuesto Especial a Tasa Única (IETU) a cargo de CTT, los cuales han sido cubiertos en su totalidad a través de los recursos depositados en el Fideicomiso.
- 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.

Supported by know how provided by

## 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. en virtud del cual, 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: costos operativos netos que incluyen: gastos técnicos que incluyen luz y mantenimiento del equipo de transmisión y gastos de instalación en los casos en que sea aplicable y gastos generales y administrativos, que incluyen principalmente: servicios administrativos, honorarios, que se relacionan principalmente con servicios de asesoría, jurídicos y contables, costos de arrendamiento, que se relacionan principalmente con sus oficinas principales.

## La Concesión

La Concesión otorgada por la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT) a Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. (CTT) 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 el mismo año.

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.

### Mercado del Emisor

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

El estado de Jalisco (4% de la superficie del País) cuenta con estaciones de radio comerciales, canal de televisión con programación propia y canales repetidores de señales del Distrito Federal.

La zona metropolitana de Guadalajara está conformada por 8 (ocho) municipios y concentran el 60.7% (sesenta punto siete por ciento) los habitantes de la entidad:

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

Fuente: HR Ratings de México con información de CTT.

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.

### 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 forman parte del patrimonio del fideicomiso y sirven como fuente de pago a esta emisión.

#### **Ingresos**

Los ingresos de CTT que recibe mensualmente como contraprestación, forman parte del Patrimonio del Fideicomiso y constituyen la fuente de pago de la Emisión TV5 09, se fundamentan en el Contrato celebrado entre CTT y TELEVIMEX durante el año 2000 y vigente a la fecha.

En la Cláusula Segunda de dicho contrato, se establece la contraprestación inicial, que entró en vigencia durante el mes de octubre del año 2000, a saber:

- a) *Como participación por el cumplimiento de las obligaciones que adquiere la AFILIADA por virtud de este Contrato, TELEVIMEX le pagará en forma mensual, la cantidad de \$1'916,320.00 (UN MILLON NOVECIENTOS DIECISEIS MIL TRESCIENTOS VEINTE PESOS 00/1 00 M. N.), mas el Impuesto al Valor Agregado ("IVA") (la "Participación").*
- b) *A la fecha de recepción del equipo transmisor de televisión VHF de 20 KW, marea HARRIS, Modelo HTEL20DLS, en la planta transmisora de la AFILIADA, ubicada en el Cerro El Cuatro, en el Municipio de Tlaquepaque, Jalisco, la Participación se modificara para quedar en la suma de \$2'498,690.00 (DOS MILLONES CUATROCIENTOS NOVENTA Y OCHO MIL SEISCIENTOS NOVENTA PESOS 00/100 M. N.) más IVA. La AFILIADA pagará el costo del equipo transmisor de televisión así como el costo que resulte de su instalación, misma que será efectuada por TELEVIMEX...*

- c) TELEVIMEX incrementará el monto de la Participación en forma anual en el mismo porcentaje en que se aumenten los salarios nominales de la Industria de la Radio y Televisión, para ese año, de acuerdo a la revisión de su Contrato Ley, porcentaje que se aplicará retroactivamente desde el día 10 de enero del año que corresponda.
- d) TELEVIMEX pagará a la AFILIADA la Participación por mensualidades vencidas, el día 10 (diez), o el día hábil siguiente si este no lo fuera, en el domicilio de la AFILIADA o en la cuenta bancaria de la AFILIADA previamente autorizada por esta.

En la siguiente tabla se muestra la evolución de los ingresos relacionados con el Contrato entre CTT y TELEVIMEX.

EVOLUCION DE LOS INGRESOS 2000 - 2010 [Contrato TELEVIMEX]											
AA-MMM	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ene	1,711,000	1,916,320	2,648,611	2,648,611	2,781,042	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,316,432	3,465,672	3,628,558
Feb	1,711,000	1,916,320	2,648,611	2,648,611	2,781,042	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,316,432	3,465,672	3,628,558
Mar	1,711,000	1,916,320	2,648,611	3,045,902	3,156,483	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,316,432	3,954,331	4,172,842
Abr	1,711,000	1,916,320	2,648,611	2,781,041	2,906,189	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,316,432	3,628,558	3,809,986
May	1,711,000	1,916,320	2,648,611	2,781,041	2,906,189	3,042,780	3,179,705	3,316,432	4,062,630	3,628,558	3,809,986
Jun	1,711,000	1,916,320	2,648,611	2,781,041	2,906,189	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,465,672	3,628,558	3,809,986
Jul	1,711,000	1,916,320	2,648,611	2,781,041	2,906,189	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,465,672	3,628,558	3,809,986
Ago	1,711,000	1,916,320	2,648,611	2,781,041	2,906,189	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,465,672	3,628,558	3,809,986
Sep	1,779,440	1,916,320	2,648,611	2,781,041	2,906,189	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,465,672	3,628,558	
Oct	1,916,320	1,916,320	2,648,611	2,781,042	2,906,189	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,465,672	3,628,558	
Nov	1,916,320	1,916,320	2,648,611	2,781,042	2,906,189	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,465,672	3,628,558	
Dic	1,916,320	2,498,690	2,648,611	2,781,042	2,906,189	3,042,780	3,179,705	3,316,432	3,465,672	3,628,558	
<b>Total</b>	<b>21,216,400</b>	<b>23,578,210</b>	<b>31,783,337</b>	<b>33,372,497</b>	<b>34,874,267</b>	<b>36,513,357</b>	<b>38,156,457</b>	<b>39,797,188</b>	<b>41,588,061</b>	<b>43,542,700</b>	<b>30,479,890</b>
Porcentaje de Incremento Anual			6.00%	5.00%	4.50%	4.70%	4.50%	4.30%	4.50%	4.70%	5.00%

Fuente: HR Ratings de México, con información de CTT.

Las celdas sombreadas en color verde en la tabla anterior hacen referencia a los incisos (a) y (b), mientras que las celdas sombreadas en color gris hacen referencia al inciso (c) de la cláusula segunda del contrato referido.

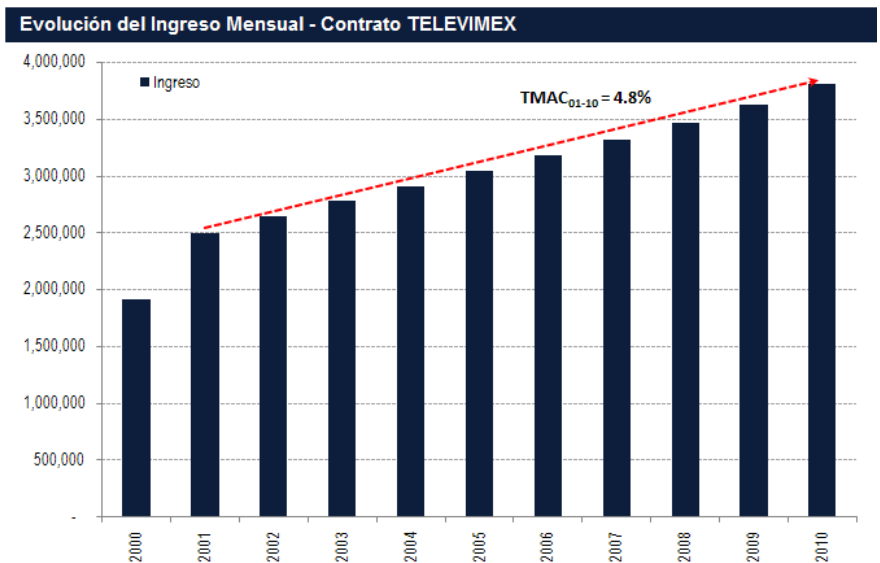
Como se puede observar, los ingresos han venido mostrando incrementos anuales tal y como se establece en la cláusula segunda de dicho contrato.

Ingreso Mensual Contrato TELEVIMEX			
AÑO	Ingreso	% Var	TMAC
2000	1,916,320	-	
2001	2,498,690	30.4%	0.0%
2002	2,648,611	6.0%	6.0%
2003	2,781,042	5.0%	5.5%
2004	2,906,189	4.5%	5.2%
2005	3,042,780	4.7%	5.0%
2006	3,179,705	4.5%	4.9%
2007	3,316,432	4.3%	4.8%
2008	3,465,672	4.5%	4.8%
2009	3,628,558	4.7%	4.8%
2010	3,809,986	5.0%	4.8%

Fuente: HR Ratings de México, con información de CTT.

Considerando como punto de partida el año 2001, una vez que el equipo de transmisión entró en operación y a partir del cual los incrementos de la contraprestación (la "Participación") ha sido incrementada conforme al inciso (c) de la cláusula segunda de dicho contrato, los ingresos muestran una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 4.8%

En la siguiente gráfica se puede apreciar el comportamiento de los ingresos de Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. al amparo del contrato celebrado con TELEVIMEX.



Fuente: HR Ratings de México, S.A. de C.V. con información de CTT.

## De la Emisión

La operación llevada a cabo en el mes de Julio del año 2009, consistió en la bursatilización de los flujos futuros de efectivo, derivados del contrato que Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. (CTT) con Televimex, S.A. de C.V. (TELEVIMEX) fue por un monto de hasta \$150 Millones de Pesos con un plazo de hasta 12 años contados a partir de la fecha de colocación y tiene su vencimiento legal el 15 de Diciembre del 2021.

Los recursos netos derivados de esta emisión buscaron proveer a Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. de recursos para llevar a cabo el pago de pasivos y poder llevar a cabo nuevos proyectos de inversión tecnológica.

CTT aporta al Fideicomiso No. F-00605, constituido en The Bank of New York Mellon, todos los ingresos derivados del cobro de las

contraprestaciones que TELEVIMEX paga mensualmente, conforme al contrato antes mencionado.

La fuente de pago de esta emisión está constituida por el 46.15% (cuarenta y seis punto quince por ciento) de los flujos de efectivo, presentes y futuros, derivados del contrato referido que CTT tiene celebrado con TELEVIMEX, mismos que CTT aportó al Fideicomiso.

Además 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% (veintiséis punto cero por ciento) del principal de los CEBURS.

Aún y cuando la fuente de pago principal de esta Emisión de CEBURS está constituida por los ingresos presentes y futuros derivados del contrato con TELEVIMEX referido así como por el Bono Cupón Cero, es importante mencionar que los CEBURS emitidos y con clave de pizarra TV5 09 están garantizados mediante la Prenda del 64.48% de las acciones representativas del capital social de Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. otorgada por Teleprogramas de México, S.A. de C.V. (TELEPROGRAMAS), accionista de CTT.

Como se ha referido, esta Emisión de CEBURS cuenta con un Contrato de Cobertura de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días (TIIE28) más una sobretasa de hasta 350 (trescientos cincuenta puntos base) que busca delimitar el riesgo mercado al 10.0% (diez punto cero por ciento) por los primeros 36 (treinta y seis) meses de vida de la emisión.

La obligación a cargo de la contraparte que provee la cobertura sólo es exigible en el caso de que el valor de la TIIE28 días más la sobretasa mencionada sea superior al 10.0% (diez punto cero por ciento).

Es importante mencionar que esta cobertura se podrá ir renovando en forma anual sin que dicha renovación sea obligatoria y busca 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.

Es importante mencionar que la estructura considera 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 en cada fecha de pago.

Por otro lado, la estructura de la Emisión exhibe menor riesgo al ser una estructura cerrada o de flujo cero, es decir, cualquier remanente de efectivo en cada fecha de pago de cupón, una vez cubiertos los compromisos establecidos en la prelación de pagos, será destinado al pago parcial del saldo insoluto de los CEBURS y Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. solo podrá recibir recursos remanentes una vez que se hayan sido pagados en su totalidad los Certificados Bursátiles incluyendo, si las hubiere, aquellas cantidades correspondientes a la porción capitalizada de los intereses de acuerdo a las características descritas.

### De la Prelación de Pagos

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

La estructura considera 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.

Además se cuenta con un Bono Cupón Cero con las características necesarias para que, en la fecha de vencimiento legal el valor de este Bono Cupón Cero equivalga al 26.0% (veintiséis punto cero por ciento) del principal de los CEBURS TV5 09.

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, al menos 30 días naturales de anticipación.

Con base a la información legal de esta emisión, la amortización total anticipada conforme ha sido descrita, no da lugar al pago de ningún tipo de prima, premio o pena a favor de los tenedores de los CEBURS TV5 09.

Como se ha mencionado los CEBURS TV5 09, cuentan con la garantía de la Prenda de Acciones.

## Del Vencimiento Anticipado

De acuerdo a la estructura de la transacción, ante cualquier evento de incumplimiento sea voluntario o involuntario, los tenedores de los CEBURS TV5 09 podrán, mediante acuerdo adoptado en Asamblea de Tenedores, declarar vencida anticipadamente, pagadera y exigible la totalidad del saldo insoluto de la emisión referida, junto con los intereses ordinarios y moratorios pendientes de pago, así como las comisiones y cualesquier otro accesorio y obligaciones de pago bajo el Título de Emisión. El fiduciario pagará entonces hasta donde baste y alcance el patrimonio del fideicomiso emisor.

## 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

Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. está obligada a:

- I. 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.
- II. 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.
- III. 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.

- IV. 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.
- V. 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.
- VI. 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.
- VII. 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.
- VIII. 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.

Adicionalmente durante el plazo de vigencia de la emisión y hasta que los CEBURS con clave de pizarra TV5 09 sean liquidados al 100% (cien por ciento), Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. debe abstenerse de:

- I. 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.
- II. Contratar préstamos, créditos o financiamientos de cualquier clase, salvo el crédito de sus proveedores dentro del curso normal de sus negocios.
- III. 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.
- IV. 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.
- V. 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.
  - VI. Comprometerse en cualesquier negocios, proyectos u operaciones que sean ajenas a la Concesión y el Contrato de Afiliación.
  - VII. Modificar los términos y condiciones del Contrato con TELEVIMEX y/o la Concesión sin en el previo consentimiento del Representante Común de los Tenedores.
  - VIII. Otorgar dispensas, plazos, descuentos o modificar de cualquier forma a la baja las obligaciones de pago de TELEVIMEX bajo el Contrato de Afiliación

## De los 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, tienen obligación de cubrir cantidad alguna bajo los CEBURS referidos en este documento.

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 reciben conforme al contrato con TELEVIMEX no son depositados directamente al fideicomiso de pago sino que son depositados a una cuenta de CTT y esta debe llevar a cabo la transferencia de esos recursos a las cuentas del fideicomiso. CTT cedió exclusivamente los ingresos derivados del citado contrato, no cedió el derecho al cobro del mismo.

## Riesgo de Transferencia de Flujos

Los pagos que se reciban conforme al contrato con TELEVIMEX no son depositados directamente al fideicomiso de pago, éstos son depositados a una cuenta de CTT y esta lleva y deberá llevar a cabo la transferencia de dichos recursos a las cuentas del propio fideicomiso.

La estructura contempla un contrato de prenda sobre los derechos de la cuenta bancaria a la que son depositados los ingresos que se derivan del

contrato con TELEVIMEX. Así mismo, el contrato de depósito de la cuenta bancaria donde TELEVIMEX deposita las rentas que derivan del contrato con CTT, contempla una instrucción irrevocable a la institución financiera para que ésta transfiera de manera inmediata todos los depósitos que reciba, a la cuenta del Fideicomiso.

Existen adicionalmente otros riesgos inherentes a la transmisión de la señal tales como:

### 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 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 de los servicios que presta, hasta que las fallas sean reparadas, lo cual podría ocasionar un incremento en los costos de mantenimiento de CTT mismos que podrían tener un impacto significativo y adverso sobre los resultados de su operación y su situación financiera.

### 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.

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 fue el 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.

### Del Fideicomiso

Esta operación llevada a cabo en el mes de Julio del año 2009, fue por un monto de hasta \$150 mdp, con la finalidad de observar el comportamiento que han mostrado los flujos de efectivo provenientes de la contraprestación, a continuación incluimos la información financiera del fideicomiso F-00605.

Información Financiera del Fideicomiso F-00605 a Julio 2010													
	Agosto 01 - 31 Jul.	Septiembre 01 - 31 Ago.	Octubre 01 - 30 Sept.	Noviembre 01 - 31 Oct.	Diciembre 01 - 30 Nov.	Enero 01 - 31 Dic.	Febrero 01 - 31 Ene.	Marzo 01 - 28 Feb.	Abril 01 - 31 Mar.	Mayo 01 - 30 Abr.	Junio 01 - 31 May.	Julio 01 - 30 Jun.	Agosto 01 - 31 Jul.
Aportaciones Contractuales	4,172,702.52	4,172,981.46	4,172,842.09	4,172,842.09	4,172,842.09	4,172,842.09	4,172,842.09	4,209,127.67	4,209,127.67	4,840,496.82	4,419,584.05	4,419,584.05	4,419,584.05
Aportaciones sin IVA	3,628,436.97	3,628,679.53	3,628,558.34	3,628,558.34	3,628,558.34	3,628,558.34	3,628,558.34	3,628,558.34	3,628,558.34	4,172,842.09	3,809,986.25	3,809,986.25	3,809,986.25
IVA	544,265.55	544,301.93	544,283.75	544,283.75	544,283.75	544,283.75	544,283.75	580,569.33	580,569.33	667,654.73	609,597.80	609,597.80	609,597.80
Remanente Aportaciones para Fideicomitente	1,953,773.75	1,953,904.36	1,953,839.11	1,953,839.11	1,953,839.11	1,953,839.11	1,953,839.11	1,953,839.11	1,953,839.11	2,246,914.97	2,051,531.06	2,051,531.06	2,051,531.06
Aportaciones Proporzionales TV5 09 (1)	2,218,928.77	2,219,077.10	2,219,002.98	2,219,002.98	2,219,002.98	2,219,002.98	2,219,002.98	2,255,288.56	2,255,288.56	2,593,581.85	2,368,052.99	2,368,052.99	2,368,052.99
Intereses Generados	3,352.71	-	-	105,945.68	6,750.26	8,255.42	7,250.53	6,712.90	25,656.75	8,048.12	9,823.54	927.27	15,399.03
Monto a Distribuir a TV5CB09	2,222,281.48	2,219,077.10	2,219,002.98	2,324,948.66	2,225,753.24	2,227,258.40	2,226,253.51	2,262,001.46	2,280,945.31	2,601,629.97	2,377,876.53	2,368,980.26	2,383,452.02
Fondo para Impuestos	1,031,126.00	1,061,960.00	1,054,404.00	678,062.00	663,245.00	721,532.00	626,277.00	598,859.00	602,992.00	685,945.00	644,420.80	632,021.00	629,084.80
Fondo para Gastos de la Emisión	460,000.00	17,250.00	80,500.00	277,042.33	17,250.00	17,250.00	17,250.00	113,967.34	169,643.04	27,131.82	313,200.00	579,797.00	156,455.58
Pago del Fiduciario	460,000.00	-	-	-	-	-	-	-	71,043.04	-	-	464,000.00	-
Custodia Bono Cupón Cero	-	17,250.00	17,250.00	17,250.00	17,250.00	17,250.00	17,250.00	17,400.00	34,800.00	17,400.00	17,400.00	17,400.00	17,400.00
Honorarios FRM	-	-	-	97,677.98	-	-	-	-	-	-	232,000.00	98,397.00	73,080.00
Honorarios HRR	-	-	-	98,864.35	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago del Representante Común	-	-	63,250.00	63,250.00	-	-	-	96,567.34	63,800.00	9,731.82	63,800.00	-	65,975.58
Fondo para Gastos de Operación	384,855.00	753,224.00	400,004.00	318,382.00	345,667.00	335,125.00	341,123.00	391,142.00	387,945.00	458,034.00	335,340.00	23,200.00	361,929.00
Honorarios contador Independiente	23,000.00	23,000.00	23,000.00	23,000.00	23,000.00	23,000.00	23,200.00	23,200.00	23,200.00	23,200.00	23,200.00	23,200.00	23,200.00
Gastos de Operación	361,855.00	730,224.00	377,004.00	295,382.00	322,667.00	312,125.00	317,923.00	367,942.00	364,745.00	434,834.00	312,140.00	-	338,729.00
Fondo para el Servicio de la Deuda	346,300.48	386,643.10	684,094.98	1,051,462.33	1,199,591.24	1,153,351.40	1,241,603.51	1,158,033.12	1,120,365.27	1,430,519.15	1,084,915.73	1,133,962.26	1,235,982.64
Recursos Disponibles en el Periodo	346,300.48	732,943.58	1,417,038.56	1,051,462.33	1,199,591.24	1,153,351.40	1,241,603.51	1,158,033.12	1,120,365.27	1,430,519.15	1,084,915.73	1,133,962.26	1,235,982.64

Fuente: HR Ratings de México, con información del Fiduciario y CTT.

(1) Corresponde al 46.15% de la Contraprestación Mensual

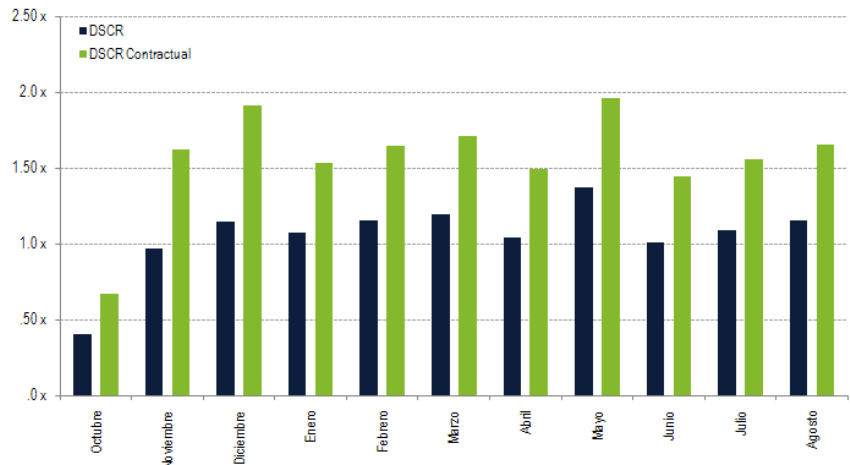
Considerando la información anterior la cobertura natural (DSCR por sus siglas en inglés) muestran el siguiente comportamiento durante las últimas 11 fechas de pago:

	Agosto 01 - 31 Jul.	Septiembre 01 - 31 Ago.	Octubre 01 - 30 Sept.	Noviembre 01 - 31 Oct.	Diciembre 01 - 30 Nov.	Enero 01 - 31 Dic.	Febrero 01 - 31 Ene.	Marzo 01 - 28 Feb.	Abril 01 - 31 Mar.	Mayo 01 - 30 Abr.	Junio 01 - 31 May.	Julio 01 - 30 Jun.	Agosto 01 - 31 Jul.
Recursos Disponibles en el Periodo			1,417,038.56	1,051,462.33	1,199,591.24	1,153,351.40	1,241,603.51	1,158,033.12	1,120,365.27	1,430,519.15	1,084,915.73	1,133,962.26	1,235,982.64
Intereses Devengados			3,504,166.67	1,080,688.90	1,043,304.87	1,073,061.94	1,075,095.38	967,635.54	1,071,258.29	1,038,876.36	1,073,305.93	1,036,097.28	1,067,349.40
Intereses Pagados			2,117,729.14	1,080,688.90	1,043,304.87	1,073,061.94	1,075,095.38	967,635.54	1,071,258.29	1,038,876.36	1,073,305.93	1,036,097.28	1,067,349.40
Recursos Disponibles para Amortización			-	-	156,286.37	80,289.46	166,508.13	190,397.58	49,106.98	391,642.79	11,609.80	97,864.98	168,633.24
Amortización Efectuada			-	-	156,286.37	80,289.46	166,508.13	190,397.58	49,106.98	391,642.79	11,609.80	97,864.98	168,633.24
DSCR			.40 x	.97 x	1.15 x	1.07 x	1.15 x	1.20 x	1.09 x	1.36 x	1.01 x	1.09 x	1.10 x
Intereses Contractuales			2,102,500.00	648,413.34	625,982.92	751,143.36	752,566.77	677,344.88	749,880.80	727,213.45	751,314.15	725,268.10	747,144.58
Recursos Disponibles en el Periodo			1,417,038.56	1,051,462.33	1,199,591.24	1,153,351.40	1,241,603.51	1,158,033.12	1,120,365.27	1,430,519.15	1,084,915.73	1,133,962.26	1,235,982.64
DSCR Contractual			.67 x	1.62 x	1.92 x	1.54 x	1.65 x	1.71 x	1.49 x	1.97 x	1.44 x	1.56 x	1.65 x

Fuente: HR Ratings de México, con información del Fiduciario y CTT.

La siguiente imagen muestra el comportamiento de las coberturas referidas en la tabla anterior.

### Comportamiento de las Coberturas



Fuente: HR Ratings de México, con información del Fiduciario y CTT.

Como se ha hecho referencia, esta emisión cuenta con el respaldo de un Bono Cupón Cero el cual, a la fecha del vencimiento legal de la emisión, cubrirá hasta el 26.0% (veintiséis punto cero por ciento) del monto originalmente emitido. Este **Bono Cupón Cero** fue adquirido a través del Contrato No. 74108284 por Corporación Tapatía de Televisión S.A. de C.V. durante el mes de Septiembre del año 2009. En esta operación, llevada a cabo con Banamex, se adquirieron **138,946** (Ciento Treinta y Ocho Mil Novecientos Cuarenta y Seis) **títulos de la Emisión BANOBRA 09024** con un plazo de **4,486** (Cuatro Mil Cuatrocientos Ochenta y Seis) **días** por un importe de \$14'017,074.44 (Catorce Millones Diez y Siete Mil Setenta y Cuatro Pesos 44/100 M.N.) el cual, **al momento de su vencimiento el 15 de Diciembre del año 2021, su amortización será por un monto de hasta \$39'000,212.39 (Treinta y Nueve Millones Doscientos Doce Pesos 39/100 M.N.).**

Los ingresos provenientes de la contraprestación, llegan al fideicomiso al cien por ciento, en donde se lleva a cabo la segregación de los recursos que le corresponden a la Emisión TV5 09, es decir, el 46.15% (cuarenta y seis punto quince por ciento) y el restante se hace entrega a la Fideicomitente.

Con estos recursos se lleva a cabo la provisión para el pago del cien por ciento de los impuestos, el pago de los gastos de la emisión, se reserva el 100% (cien por ciento) de los gastos de operación y se distribuyen los recursos para el servicio de la deuda del mes.

La primera fecha de pago se llevó a cabo durante el mes de Octubre, tal y como estaba previsto en la documentación legal y consideró una tasa de interés, aplicable para el período de 100 (cien) días, de 8.41%. Durante dicho período, se llevó a cabo una capitalización parcial de los intereses

por un monto de \$1'386,437.53 (Un Millón Trescientos Ochenta y Seis Mil Cuatrocientos Treinta y Siete Pesos 53/100 M.N.).

HR Ratings no considera que la capitalización de intereses realizada, afecte de manera desfavorable el desempeño de la propia emisión, ya que la estructura de la emisión considera en cada fecha de pago, la opción de capitalizar en forma parcial los intereses devengados, con base a una tabla previamente definida:

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

Fuente: HR Ratings de México con información de CTT.

En la siguiente tabla se muestra como ha venido evolucionando el comportamiento de la Emisión TV5 09

Evolución del Comportamiento de la Emisión TV5CB09																	
No. De Cupón	Periodicidad de 28 Días		Días del Período	Fecha	Cálculo de la tasa de Interés del Cupón					Comportamiento de la Emisión							
	Del	Al			TIE	Número de días	TIE Capitalizada	Sobretasa	Tasa bruta	Número de títulos	Saldo Inicial	Amortización	Devengados	Pagos	Capitalizados	Saldo Final	DSCR
0		7/7/2009	0														
01	7/7/2009	10/15/2009	100		4.940%			8.410%	1,500,000	150,000,000.00	-	3,504,166.67	2,117,729.14	1,386,437.53	150,000,000.00	.60 x	
02	10/15/2009	11/15/2009	31	10/13/2009	4.940%	28	4.941%	3.350%	8.290%	1,500,000	151,386,437.53	-	1,080,688.90	1,080,688.90	0.00	151,386,437.53	1.0 x
03	11/15/2009	12/15/2009	30	11/13/2009	4.920%	28	4.921%	3.350%	8.270%	1,500,000	151,386,437.53	156,286.37	1,043,304.87	1,043,304.87	-	151,230,151.16	1.15 x
04	12/15/2009	1/15/2010	31	12/13/2009	4.890%	28	4.891%	3.350%	8.240%	1,500,000	151,230,151.16	80,289.46	1,073,061.94	1,073,061.94	-	151,149,861.70	1.07 x
05	1/15/2010	2/15/2010	31	1/13/2010	4.913%	28	4.914%	3.350%	8.260%	1,500,000	151,149,861.70	166,508.12	1,075,095.38	1,075,095.38	-	150,983,353.58	1.15 x
06	2/15/2010	3/15/2010	28	2/13/2010	4.885%	28	4.885%	3.350%	8.240%	1,500,000	150,983,353.58	190,397.58	967,635.54	967,635.54	-	150,792,956.00	1.20 x
07	3/15/2010	4/15/2010	31	3/13/2010	4.900%	28	4.901%	3.350%	8.250%	1,500,000	150,792,956.00	49,106.98	1,071,258.29	1,071,258.29	-	150,743,848.02	1.05 x
08	4/15/2010	5/15/2010	30	4/13/2010	4.920%	28	4.921%	3.350%	8.270%	1,500,000	150,743,848.02	391,643.05	1,038,876.36	1,038,876.36	-	150,352,205.97	1.38 x
09	5/15/2010	6/15/2010	31	5/13/2010	4.935%	28	4.936%	3.350%	8.290%	1,500,000	150,352,205.97	11,609.80	1,073,305.93	1,073,305.93	-	150,340,596.17	1.01 x
10	6/15/2010	7/15/2010	30	6/13/2010	4.920%	28	4.921%	3.350%	8.270%	1,500,000	150,340,596.17	97,865.18	1,036,097.28	1,036,097.28	-	150,242,730.99	1.09 x
11	7/15/2010	8/15/2010	31	7/13/2010	4.920%	28	4.900%	3.350%	8.250%	1,500,000	150,242,730.99	168,633.24	1,067,349.40	1,067,349.40	0.00	150,074,097.75	1.16 x

Fuente: HR Ratings de México, con información del Fiduciario y de CTT.

Como se puede observar, después de once fechas de pago ha realizado nueve pagos parciales sobre el saldo insoluto de la Emisión las cuales equivalen a \$1'312,339.78 (Un Millón Trescientos Doce Mil Trescientos Treinta y Nueve Pesos 78/100 M.N.) que representan el 95% (noventa y cinco por ciento) del importe de los intereses capitalizados en la primera fecha de pago.

Considerando la contraprestación vigente así como el desempeño mostrado por la emisión, HR Ratings estima que en la próxima fecha de pago se realice un pago parcial sobre el saldo insoluto y que muestre una disminución sobre el monto originalmente emitido:

### Expectativa de la Evolución del Comportamiento de la Emisión TV5CB09 para el Pago a Efectuarse en el Mes de Septiembre 2010

No. De Cupón	Periodicidad de 28 Días			Cálculo de la tasa de Interés del Cupón					Comportamiento de la Emisión					DSCR			
	Del	Al	Días del Periodo	Fecha	TIE	Número de días	TIE Capitalizada	Sobretasa	Tasa bruta	Numero de títulos	Saldo Inicial	Amortización	Devengados		Pagados	Capitalizados	Saldo Final
0		7/7/2009	0													150,000,000.00	
01	7/7/2009	10/15/2009	100		4.940%				8.410%	1,500,000	150,000,000.00	-	3,504,166.67	2,117,729.14	1,386,437.53	151,386,437.53	.60 x
02	10/15/2009	11/15/2009	31	10/13/2009	4.940%	28	4.941%	3.350%	8.290%	1,500,000	151,386,437.53	-	1,080,688.90	1,080,688.90	0.00	151,386,437.53	1.0 x
03	11/15/2009	12/15/2009	30	11/13/2009	4.920%	28	4.921%	3.350%	8.270%	1,500,000	151,386,437.53	156,286.37	1,043,304.87	1,043,304.87	-	151,230,151.16	1.15 x
04	12/15/2009	1/15/2010	31	12/13/2009	4.890%	28	4.891%	3.350%	8.240%	1,500,000	151,230,151.16	80,289.46	1,073,061.94	1,073,061.94	-	151,149,861.70	1.07 x
05	1/15/2010	2/15/2010	31	1/13/2010	4.913%	28	4.914%	3.350%	8.260%	1,500,000	151,149,861.70	166,508.12	1,075,095.38	1,075,095.38	-	150,983,353.58	1.15 x
06	2/15/2010	3/15/2010	28	2/13/2010	4.885%	28	4.885%	3.350%	8.240%	1,500,000	150,983,353.58	190,397.58	967,635.54	967,635.54	-	150,792,956.00	1.20 x
07	3/15/2010	4/15/2010	31	3/13/2010	4.900%	28	4.901%	3.350%	8.250%	1,500,000	150,792,956.00	49,106.98	1,071,258.29	1,071,258.29	-	150,743,849.02	1.05 x
08	4/15/2010	5/15/2010	30	4/13/2010	4.920%	28	4.921%	3.350%	8.270%	1,500,000	150,743,849.02	391,643.05	1,038,876.36	1,038,876.36	-	150,352,205.97	1.38 x
09	5/15/2010	6/15/2010	31	5/13/2010	4.935%	28	4.936%	3.350%	8.290%	1,500,000	150,352,205.97	11,609.80	1,073,305.93	1,073,305.93	-	150,340,596.17	1.01 x
10	6/15/2010	7/15/2010	30	6/13/2010	4.920%	28	4.921%	3.350%	8.270%	1,500,000	150,340,596.17	97,865.18	1,036,097.28	1,036,097.28	-	150,242,730.99	1.09 x
11	7/15/2010	8/15/2010	31	7/13/2010	4.920%	28	4.900%	3.350%	8.250%	1,500,000	150,242,730.99	168,633.24	1,067,349.40	1,067,349.40	0.00	150,074,097.75	1.16 x
12	8/15/2010	9/15/2010	31		4.920%	28	4.921%	3.350%	8.270%	1,500,000	150,074,097.75	83,623.08	1,068,736.01	1,068,736.01	-	149,990,474.67	1.08 x

Fuente: HR Ratings de México, S.A. de C.V.

La información mostrada en la tabla anterior, supone que la tasa bruta que se aplicaría para el cálculo de los intereses sería la máxima registrada en lo que va del año en curso, además considera que los gastos del período serían superiores a los registrados en el mes anterior, de tal forma que efectivo disponible, una vez cubiertos todos los costos y gastos establecidos en la prelación de pagos, fuese inferior al registrado durante el mes previo.

## Conclusiones

Con base al análisis efectuado, HR Ratings considera que la estructura propuesta para la emisión ha mostrado un desempeño conforme a lo esperado en nuestro análisis efectuado durante el año 2009, que le permite hacer frente a los compromisos adquiridos con el público inversionista.

Como se pudo observar en este documento, el comportamiento mostrado durante las primeras diez fechas de pago, aún y cuando hubo una capitalización parcial de intereses en la primera fecha de pago, con base a lo estipulado en la información legal, es acorde a lo esperado en nuestro análisis previo.

Adicionalmente, HR Ratings de México considera que:

- El desempeño mostrado por la emisión así como las amortizaciones parciales efectuadas sobre el Saldo Insoluto de la Deuda,
- El vencimiento establecido en el Contrato con Televimex, S.A. de C.V. (TELEVIMEX), es el día 31 de Diciembre, 2030 aproximadamente 8.5 años después de la fecha de vencimiento legal de esta emisión. TELEVIMEX es una empresa subsidiaria al 99.9% de Grupo Televisa S.A.B.,
- La garantía de hasta el 26.0% (veintiséis punto cero por ciento) del principal adeudado bajo la emisión del los Certificados Bursátiles (CEBURS) a través de un Bono Cupón Cero que fue adquirido al momento de llevar a cabo la colocación de los CEBURS,

- d. El 74.0% (setenta y cuatro punto cero por ciento) del monto emitido será cubierto por la contraprestación que recibe Corporación Tapatía de Televisión S.A. de C.V. (CTT) de TELEVIMEX, como contraparte que genera los flujos que ingresan al propio fideicomiso,
- e. La cobertura de tasa de interés contratada, a un nivel máximo de 10.0% (diez punto cero por ciento) durante los primeros 36 meses de vida de la emisión, lo cual busca delimitar el riesgo diferencial entre la tasa activa y pasiva de los CEBURS durante dicho período de tiempo y
- f. Y los diversos mecanismos de control, a saber: (i) la prenda sobre el 64.48% de las acciones de CTT, (ii) una prenda sobre los ingresos derivados del contrato con TELEVIMEX y (iii) una prenda sobre la cuenta bancaria en la cual son depositados los ingresos derivados de dicho contrato; le otorgan a los tenedores de los CEBURS, control absoluto sobre las decisiones que deban tomarse.

Y hacen de ésta, una emisión 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.



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

26 de Agosto del 2010

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.