

Calificación

Total Play LP	HR A+
Total Play CP	HR2
Perspectiva	Estable
Total Play LP	HR BB (G)
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



HR A / HR BB- (G) / HR2
Noviembre 2021



HR A+ / HR BB (G) / HR2
Octubre 2022

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Heinz Cederborg
Director de Deuda Corporativa / ABS
Analista Responsable
heinz.cederborg@hrratings.com

Daniel Alonso Del Rio
Analista de Corporativos
daniel.delrio@hrratings.com

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A a HR A+ con Perspectiva Estable, y ratificó su calificación de HR2 para Total Play. Además, revisó al alza la calificación de HR BB- (G) a HR BB (G) con Perspectiva Estable para Total Play

La revisión al alza de las calificaciones de Total Play (y/o la Empresa) se basa en el crecimiento en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) observada durante los últimos doce meses (UDM) por P\$9,082m, en comparación con los P\$1,924m proyectados en la revisión anterior y P\$3,521m UDM al 2T21. Esperamos que esta tendencia continúe hasta alcanzar P\$18,027m en 2025. Lo anterior, como resultado de la estrategia del apalancamiento operativo que la Empresa ha alcanzado como resultado de la estrategia de incrementar su penetración en los mercados donde actualmente tiene presencia. Consideramos también la estructura de deuda de largo plazo, lo que en conjunto con la generación de FLE esperada para los siguientes años, resultaría en niveles de DSCR promedio de 2.0x (vs. 1.9x al 2T22). Además, estimamos que la estrategia de crecimiento de la Empresa basada en el crecimiento de suscriptores en las zonas donde ya tenía presencia le permitirá alcanzar economías de escala y eficiencias operativas que resultarían en la expansión de su margen EBITDA, alcanzando 44.3% para 2025.

Supuestos y Resultados¹

	UDM		Escenario Base UDM			Escenario de Estrés UDM			TMAC 21-25*		Estrés vs. Base*
	2T21	2T22	2T23	2T24	2T25	2T23	2T24	2T25	Base	Estrés	
Ingresos	23,875	32,206	40,978	47,668	53,320	38,952	42,690	45,236	13.4%	8.9%	-10.6%
EBITDA	4,973	6,965	9,826	12,052	15,244	7,686	8,642	10,119	21.6%	9.8%	-28.8%
Margen Bruto	75.2%	70.8%	73.4%	72.9%	73.1%	64.5%	63.9%	64.0%	231 pbs	-673 pbs	N/A
Margen EBITDA	20.8%	21.6%	24.0%	25.3%	28.6%	19.7%	20.2%	22.4%	696 pbs	75 pbs	N/A
Margen EBITDA sin SAC	41.2%	43.4%	45.5%	44.3%	44.3%	42.4%	41.5%	40.9%	90 pbs	-251 pbs	N/A
Flujo Libre de Efectivo ¹	3,521	9,082	12,692	16,155	18,027	9,349	12,502	13,420	18.7%	10.3%	-24.8%
Servicio a la Deuda	3,926	4,676	8,325	7,899	7,876	8,526	8,216	8,314	13.9%	15.5%	4.0%
Deuda Bruta	30,385	45,045	47,208	48,655	47,680	50,017	52,905	52,377	1.4%	3.8%	8.2%
Deuda Neta	28,174	41,528	44,034	44,475	42,334	47,194	49,539	49,723	0.5%	4.6%	11.9%
Años de Pago (DN / FLE)	8.0	4.6	3.5	2.8	2.3	5.0	4.0	3.7	N/A	N/A	N/A
DSCR ²	0.9x	1.9x	1.5x	2.0x	2.3x	1.1x	1.5x	1.6x	3468 pbs	-3280 pbs	N/A
DSCR con caja ²	0.9x	2.2x	1.7x	2.2x	2.6x	1.1x	1.5x	1.6x	4037 pbs	-5696 pbs	N/A
ACP ³	0.7x	0.7x	0.7x	0.7x	0.8x	0.7x	0.6x	0.7x	793 pbs	-525 pbs	N/A

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T22.

1. Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados - Intereses y Amortizaciones de contratos de arrendamiento.

2. Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal). En la métrica de DSCR con caja inicial se agrega al FLE el efectivo disponible al cierre del ejercicio anterior.

3. Activos comerciales a pasivos.

* Los movimientos del EBITDA están expresados en puntos porcentuales, los de las métricas de la calificación en puntos base. Estrés vs. Base compara el acumulado de ambos escenarios

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Crecimiento de los ingresos.** Durante los UDM al 2T22, la Empresa presentó un crecimiento en sus ingresos de 34.9% llegando a P\$32,206m, como resultado de estrategia de expansión agresiva basada en la expansión geográfica. Esto ha resultado en un crecimiento en las casas pasadas llegando a 16.4m y un total de 4.0m de usuarios.
- **Expansión del FLE.** Durante los UDM al 2T22, Total Play registró una expansión del FLE de 157.9% respecto a los UDM al 2T21, llegando a P\$9,082m. Esto fue resultado de la expansión del EBITDA sin SAC y menores requerimientos de capital de trabajo.

- **Niveles de Endeudamiento.** Al 2T22 la Empresa presenta una deuda total de P\$45,045m (vs. P\$30,385m al 2T21) y una deuda neta de P\$41,528m (vs. P\$28,174m al 2T21). Esto como resultado de la colocación de una segunda emisión de Senior Notes por US\$600m con vencimiento en 2028. Estos recursos fueron empleados para la estrategia apalancamiento de la Empresa para fondar sus actividades de expansión de su infraestructura.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Expansión de usuarios.** Esperamos que la estrategia de la Empresa se base en incrementar su base de usuarios en las zonas donde ya cuenta con operaciones. Con esto esperamos a partir de 2023, una desaceleración en el crecimiento de casas pasadas llegando a 19 millones en 2025 y 6 millones de usuarios. Con esto esperamos que los ingresos de la Empresa alcancen P\$55,680m con una TMAC₂₁₋₂₅ de 18.7%.
- **Generación de FLE.** Esperamos que la Empresa mantenga su capacidad de generación de FLE durante el periodo proyectado, que estaría impulsado por la capacidad de generación de EBITDA.
- **Niveles de Endeudamiento.** Proyectamos que la Empresa comenzará una estrategia de desapalancamiento, como resultado de una mayor generación de FLE, por lo que esperamos que financie sus erogaciones de CAPEX principalmente con recursos propios. Con esto, esperamos que alcance una deuda total de P\$47,142m y una deuda neta de P\$42,673m para 2025.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejoras en el Proceso de Expansión.** Si la Empresa llevara a cabo el proceso de expansión mejor a lo esperado, y con esto mantiene los niveles de márgenes operativos y estabilidad en el capital de trabajo, y esto incrementa los niveles de DSCR promedio hasta 2.1x, la calificación podría ser modificada al alza.
- **Una mejora en la calificación soberana de México podría resultar en una modificación al alza de la calificación global de Total Play.**

Factores que podrían bajar la calificación

- **Complicaciones en el Proceso de Expansión.** Si el proceso de expansión no se lleva a cabo de acuerdo con lo esperado, y esto resulta en una menor expansión operativa, que presione la generación de FLE y el DSCR hasta niveles por debajo de 1.0x de manera sostenida, la calificación podría ser modificada a la baja.
- **Un deterioro en la calificación soberana de México podría resultar en una modificación a la baja de la calificación global de Total Play.**



**Credit
Rating
Agency**

Total Play

Total Play Telecomunicaciones, S.A. de C.V.

**HR A+ / HR BB (G) /
HR2**

Corporativos
5 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Total Play (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVOS TOTALES	49,246	68,107	73,861	78,235	82,276	87,897	54,341	74,757
Activo Circulante	10,851	15,612	14,726	16,190	18,020	20,905	10,866	15,528
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,787	4,166	1,222	1,417	1,631	2,640	1,130	1,688
Inversiones Temporales	1,272	887	1,829	1,829	1,829	1,829	1,081	1,829
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,376	3,749	4,410	5,345	6,338	7,291	2,840	4,960
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3,387	4,235	4,506	4,689	4,879	5,429	3,926	3,973
Inventarios	1,621	1,880	2,048	2,169	2,571	2,913	1,518	2,379
Otros Activos Circulantes	407	694	712	740	771	802	372	698
Activos no Circulantes	38,395	52,495	59,135	62,046	64,256	66,992	43,475	59,229
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	32,756	45,851	51,925	54,835	57,304	60,039	37,797	52,019
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	1,058	1,449	1,430	1,430	1,430	1,430	1,064	1,430
Impuestos Diferidos	439	0	0	0	0	0	439	0
Otros Activos LP	4,142	5,195	5,781	5,781	5,522	5,523	4,174	5,780
Pagos Anticipados	0	198	190	191	192	192	0	11
Activos por derecho de uso	4,142	4,997	5,590	5,590	5,331	5,331	4,169	4,368
PASIVOS TOTALES	41,067	59,080	66,555	70,707	71,258	71,989	45,910	66,195
Pasivo Circulante	12,451	16,007	19,750	18,805	30,661	25,861	13,858	21,288
Pasivo con Costo	776	2,995	4,557	2,890	13,895	8,136	1,494	5,327
Proveedores	8,336	8,767	9,608	10,175	10,862	11,653	8,456	10,452
Otros sin Costo	3,339	4,244	5,584	5,740	5,903	6,072	3,907	5,508
Otras cuentas e impuestos por pagar	951	2,003	2,826	2,941	3,060	3,185	1,511	2,770
Pasivos por arrendamientos de CP	1,681	1,651	1,737	1,737	1,737	1,737	1,515	1,737
Otros	706	590	1,021	1,063	1,106	1,151	882	1,001
Pasivos no Circulantes	28,616	43,074	46,805	51,902	40,598	46,127	32,052	44,908
Pasivo con Costo	25,750	38,881	41,614	46,708	35,401	39,006	28,891	39,718
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	2,867	3,812	4,275	4,278	4,281	4,284	3,161	4,274
Pasivo por arrendamiento	2,749	3,758	4,204	4,204	4,204	4,204	3,061	4,204
Otros	118	54	71	74	77	80	100	70
CAPITAL CONTABLE	8,179	9,027	7,307	7,528	11,018	15,908	8,431	8,562
Mayoritario	8,179	9,027	7,307	7,528	11,018	15,908	8,431	8,562
Capital Contribuido	7,337	7,389	7,389	7,389	7,389	7,389	7,337	7,389
Otros Resultados Integrales	1,539	1,539	1,539	1,539	1,539	1,539	1,539	1,539
Utilidades Acumuladas	(150)	1,593	(397)	(1,622)	(1,400)	2,089	(789)	(397)
Utilidad del Ejercicio	(547)	(1,494)	(1,225)	222	3,489	4,891	344	30
Deuda Total	26,526	41,876	46,171	49,597	49,296	47,142	30,385	45,045
Deuda Neta	23,467	36,823	43,120	46,351	45,835	42,673	28,174	41,528
Días Cuenta por Cobrar Clientes	43	40	44	43	43	43	38	46
Días Inventario	100	91	71	67	68	71	88	75
Días por Pagar Proveedores	594	450	298	304	288	270	522	343

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Auditores.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.



**Credit
Rating
Agency**

Total Play

Total Play Telecomunicaciones, S.A. de C.V.

**HR A+ / HR BB (G) /
HR2**

Corporativos
5 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Total Play (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
Ventas Netas	19,557	28,089	36,808	44,440	50,469	55,680	13,195	17,313
Costos de Operación	5,031	6,481	11,495	12,231	13,750	15,059	3,273	6,205
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	14,526	21,608	25,313	32,210	36,720	40,622	9,922	11,108
Gastos de Generales	11,211	15,280	17,456	22,097	23,374	24,133	6,885	7,435
SAC	3,982	5,741	8,093	9,308	8,824	7,939	2,647	3,921
Gastos de Administración	7,228	9,539	9,364	12,789	14,551	16,195	4,238	3,514
UOPADA (EBITDA)	3,315	6,329	7,857	10,113	13,345	16,488	3,037	3,673
Depreciación y Amortización	2,458	3,162	4,512	4,973	4,905	4,632	1,445	1,902
Depreciación	1,996	2,606	3,190	3,396	3,572	3,737	1,197	1,525
Amortización IFRS 16	462	555	1,321	1,577	1,333	896	248	377
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	858	3,167	3,345	5,140	8,441	11,856	1,592	1,771
Otros Ingresos y (gastos) netos	38	(49)	(61)	(62)	(63)	(64)	(51)	(61)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	895	3,118	3,284	5,078	8,378	11,792	1,541	1,710
Ingresos por Intereses	45	54	136	74	88	123	21	38
Otros Productos Financieros	235	249	343	296	320	308	114	177
Intereses Pagados	1,441	3,012	3,665	4,277	4,391	4,284	1,172	1,882
Intereses por arrendamiento	370	480	586	466	317	212	237	281
Ingreso Financiero Neto	(1,532)	(3,188)	(3,772)	(4,373)	(4,300)	(4,065)	(1,275)	(1,948)
Resultado Cambiario	2	(578)	(203)	(484)	(588)	(741)	94	802
Resultado Integral de Financiamiento	(1,530)	(3,766)	(3,975)	(4,856)	(4,888)	(4,806)	(1,181)	(1,146)
Utilidad antes de Impuestos	(635)	(648)	(690)	222	3,489	6,987	361	564
Impuestos sobre la Utilidad	(88)	846	535	0	0	2,096	17	535
Impuestos Causados	28	27	535	0	0	175	17	535
Impuestos Diferidos	(116)	820	0	0	0	1,921	0	0
Utilidad Neta Consolidada	(547)	(1,494)	(1,225)	222	3,489	4,891	344	30
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	37.1%	43.6%	31.0%	20.7%	13.6%	10.3%	42.6%	34.9%
Margen Bruto	74.3%	76.9%	68.8%	72.5%	72.8%	73.0%	75.2%	70.8%
Margen EBITDA	17.0%	22.5%	21.3%	22.8%	26.4%	29.6%	20.8%	21.6%
Margen EBITDA sin SAC	37.3%	43.0%	43.3%	43.7%	43.9%	43.9%	41.2%	43.4%
Tasa de Impuestos (%)	13.9%	-130.5%	-77.4%	0.0%	0.0%	30.0%	-19.9%	-306.9%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.6	0.6	0.7	0.8	1.3	1.1	0.6	0.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	3.7%	9.0%	7.1%	10.2%	15.7%	20.8%	8.0%	7.9%
Tasa Pasiva	9.4%	8.2%	8.4%	9.0%	8.9%	8.9%	9.2%	8.1%
Tasa Activa	1.1%	0.8%	1.7%	0.9%	0.9%	1.1%	1.1%	0.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Auditores.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

A NRSRO Rating*

Total Play (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(635)	(648)	(690)	222	3,489	6,987	361	564
Estimaciones del Periodo	3,982	5,741	8,093	9,308	8,824	7,939	2,647	3,921
Provisiones del Periodo	8	19	16	0	0	0	15	16
Partidas sin Impacto en el Efectivo	3,991	5,759	8,108	9,308	8,824	7,939	2,661	3,936
Depreciación y Amortización	2,458	3,162	4,512	4,973	4,905	4,632	1,445	1,902
Intereses a Favor	(45)	(54)	(98)	(74)	(88)	(123)	0	0
Fluctuación Cambiaria	(115)	330	1,005	484	588	741	0	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	557	0	0	0	(77)	557
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	2,298	3,437	5,975	5,383	5,405	5,251	1,368	2,460
Intereses Devengados	1,574	3,242	3,627	4,277	4,391	4,284	1,151	1,844
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	305	466	317	212	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,574	3,242	3,933	4,743	4,708	4,495	1,151	1,844
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	7,227	11,790	17,326	19,655	22,426	24,671	5,541	8,805
Decremento (Incremento) en Clientes	(146)	(1,373)	(660)	(935)	(994)	(953)	(464)	(1,211)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(361)	(259)	(168)	(121)	(402)	(342)	104	(500)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(1,554)	(1,019)	(393)	(213)	(221)	(582)	(378)	154
Incremento (Decremento) en Proveedores	3,106	774	285	567	687	791	245	1,128
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1	790	610	159	166	172	463	533
Capital de trabajo	1,046	(1,086)	(327)	(543)	(765)	(914)	(30)	104
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	(175)	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	1,046	(1,086)	(327)	(543)	(765)	(1,088)	(30)	104
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	8,274	10,704	16,999	19,112	21,661	23,583	5,511	8,909
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(14,201)	(17,959)	(16,535)	(15,613)	(14,865)	(14,411)	(7,994)	(10,792)
Inversión en Activos Intangibles	7	(132)	0	0	0	0	(7)	0
Intereses Cobrados	45	54	136	74	88	123	21	38
Otros Activos	0	0	20	0	0	0	0	20
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(14,149)	(18,037)	(16,379)	(15,540)	(14,777)	(14,288)	(7,980)	(10,735)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(5,876)	(7,333)	620	3,572	6,884	9,295	(2,469)	(1,826)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	21,051	21,466	6,274	7,500	2,000	11,000	4,638	3,774
Amortización de Financiamientos Bancarios	(9,755)	(6,928)	(3,361)	(4,557)	(2,890)	(13,895)	(709)	(982)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(2,035)	(1,192)	(1,813)	(1,577)	(1,073)	(896)	(498)	(869)
Intereses Pagados y otras partidas	(1,788)	(2,760)	(3,729)	(4,277)	(4,391)	(4,284)	(1,454)	(1,946)
Intereses Pagados por arrendamientos	(370)	(480)	(586)	(466)	(317)	(212)	(237)	(281)
Financiamiento "Ajeno"	7,103	10,107	(3,215)	(3,376)	(6,670)	(8,287)	1,740	(304)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	(5,000)	0	0	0	0	0	0
Prima en Vena de Acciones	0	5,052	37	0	0	0	0	37
Otras Partidas	332	(447)	(386)	0	0	0	72	(386)
Financiamiento "Propio"	332	(395)	(349)	0	0	0	72	(349)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	7,435	9,712	(3,564)	(3,376)	(6,670)	(8,287)	1,812	(653)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,560	2,379	(2,944)	196	214	1,008	(657)	(2,478)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	227	1,787	4,166	1,222	1,417	1,631	1,787	4,166
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,787	4,166	1,222	1,417	1,631	2,640	1,130	1,688
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(1,996)	(2,606)	(3,190)	(3,396)	(3,572)	(3,737)	(2,243)	(2,935)
Flujo Libre de Efectivo	3,872	6,426	11,410	13,673	16,699	18,739	3,521	9,082
Amortización de Deuda	11,790	6,928	3,361	4,557	2,890	13,895	10,464	7,200
Revolencia automática	(10,395)	(6,151)	(365)	0	0	0	(8,738)	(5,706)
Amortización de Deuda Final	1,395	776	2,995	4,557	2,890	13,895	1,727	1,494
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,743	2,706	3,593	4,203	4,303	4,161	2,200	3,182
Servicio de la Deuda	3,138	3,482	6,589	8,760	7,192	18,056	3,926	4,676
DSCR	1.2	1.8	1.7	1.6	2.3	1.0	0.9	1.9
Caja Inicial Disponible	227	1,787	4,166	1,222	1,417	1,631	130	1,130
DSCR con Caja Inicial	1.3	2.4	2.4	1.7	2.5	1.1	0.9	2.2
Deuda Neta a FLE	6.1	5.7	3.8	3.4	2.7	2.3	8.0	4.6
Deuda Neta a EBITDA	7.1	5.8	5.5	4.6	3.4	2.6	5.7	6.0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Auditores.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

Anexo - Escenario de Estrés

Total Play (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVOS TOTALES	49,246	68,107	73,583	75,153	75,732	76,847	54,341	74,757
Activo Circulante	10,851	15,612	15,014	15,890	17,054	18,961	10,866	15,528
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,787	4,166	1,339	1,020	1,126	1,406	1,130	1,688
Inversiones Temporales	1,272	887	1,829	1,829	1,829	1,829	1,081	1,829
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,376	3,749	4,529	4,961	5,460	6,276	2,840	4,960
Otras Cuentas por Cobrar Neto	3,387	4,235	4,134	4,475	4,843	5,243	3,926	3,973
Inventarios	1,621	1,880	2,482	2,898	3,083	3,490	1,518	2,379
Otros Activos Circulantes	407	694	700	706	712	717	372	698
Activos no Circulantes	38,395	52,495	58,569	59,264	58,679	57,886	43,475	59,229
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	32,756	45,851	51,359	52,053	51,727	50,933	37,797	52,019
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	1,058	1,449	1,430	1,430	1,430	1,430	1,064	1,430
Impuestos Diferidos	439	0	0	0	0	0	439	0
Otros Activos LP	4,142	5,195	5,781	5,781	5,522	5,523	4,174	5,780
Pagos Anticipados	0	198	190	191	192	192	0	11
Activos por derecho de uso	4,142	4,997	5,590	5,590	5,331	5,331	4,169	4,368
PASIVOS TOTALES	41,067	59,080	68,715	72,963	74,938	75,727	45,910	66,195
Pasivo Circulante	12,451	16,007	20,829	19,530	31,261	26,583	13,858	21,288
Pasivo con Costo	776	2,995	4,557	2,890	13,895	8,136	1,494	5,327
Proveedores	8,336	8,767	10,756	11,110	11,819	12,886	8,456	10,452
Otros sin Costo	3,339	4,244	5,516	5,531	5,546	5,561	3,907	5,508
Otras cuentas e impuestos por pagar	951	2,003	2,776	2,787	2,798	2,810	1,511	2,770
Pasivos por arrendamientos de CP	1,681	1,651	1,737	1,737	1,737	1,737	1,515	1,737
Otros	706	590	1,003	1,007	1,011	1,015	882	1,001
Pasivos no Circulantes	28,616	43,074	47,886	53,432	43,677	49,144	32,052	44,908
Pasivo con Costo	25,750	38,881	42,696	48,242	38,372	43,435	28,891	39,718
Impuestos Diferidos	0	381	916	916	1,030	1,434	0	916
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	2,867	3,812	4,274	4,274	4,275	4,275	3,161	4,274
Pasivo por arrendamiento	2,749	3,758	4,204	4,204	4,204	4,204	3,061	4,204
Otros	118	54	70	70	70	71	100	70
CAPITAL CONTABLE	8,179	9,027	4,868	2,190	794	1,119	8,431	8,562
Mayoritario	8,179	9,027	4,868	2,190	794	1,119	8,431	8,562
Capital Contribuido	7,337	7,389	7,389	7,389	7,389	7,389	7,337	7,389
Otros Resultados Integrales	1,539	1,539	1,539	1,539	1,539	1,539	1,539	1,539
Utilidades Acumuladas	(150)	1,593	(397)	(4,061)	(6,738)	(8,135)	(789)	(397)
Utilidad del Ejercicio	(547)	(1,494)	(3,664)	(2,678)	(1,397)	325	344	30
Deuda Total	26,526	41,876	47,253	51,132	52,267	51,571	30,385	45,045
Deuda Neta	23,467	36,823	44,085	48,282	49,312	48,335	28,174	41,528
Días Cuenta por Cobrar Clientes	43	40	47	48	47	55	38	46
Días Inventario	100	91	71	73	72	78	88	75
Días por Pagar Proveedores	594	450	266	266	252	265	522	343

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Auditores.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.



**Credit
Rating
Agency**

Total Play

Total Play Telecomunicaciones, S.A. de C.V.

**HR A+ / HR BB (G) /
HR2**

Corporativos
5 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

Total Play (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
Ventas Netas	19,557	28,089	36,098	41,018	43,972	46,197	13,195	17,313
Costos de Operación	5,031	6,481	13,152	14,980	15,937	16,652	3,273	6,205
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	14,526	21,608	22,946	26,037	28,035	29,546	9,922	11,108
Gastos de Generales	11,211	15,280	16,391	18,344	18,958	18,730	6,885	7,435
SAC	3,982	5,741	8,093	9,308	8,824	7,939	2,647	3,921
Gastos de Administración	7,228	9,539	8,298	9,037	10,134	10,791	4,238	3,514
UOPADA (EBITDA)	3,315	6,329	6,555	7,693	9,077	10,816	3,037	3,673
Depreciación y Amortización	2,458	3,162	4,507	4,883	4,658	4,189	1,445	1,902
Depreciación	1,996	2,606	3,186	3,306	3,326	3,294	1,197	1,525
Amortización IFRS 16	462	555	1,321	1,577	1,333	896	248	377
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	858	3,167	2,048	2,810	4,418	6,627	1,592	1,771
Otros Ingresos y (gastos) netos	38	(49)	(61)	(62)	(63)	(64)	(51)	(61)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	895	3,118	1,988	2,748	4,355	6,563	1,541	1,710
Ingresos por Intereses	45	54	90	70	74	84	21	38
Otros Productos Financieros	235	249	343	296	320	308	114	177
Intereses Pagados	1,441	3,012	3,679	4,392	4,612	4,548	1,172	1,882
Intereses por arrendamiento	370	480	586	466	317	212	237	281
Ingreso Financiero Neto	(1,532)	(3,188)	(3,832)	(4,491)	(4,535)	(4,368)	(1,275)	(1,948)
Resultado Cambiario	2	(578)	(1,285)	(935)	(1,026)	(1,199)	94	802
Resultado Integral de Financiamiento	(1,530)	(3,766)	(5,117)	(5,426)	(5,561)	(5,567)	(1,181)	(1,146)
Utilidad antes de Impuestos	(635)	(648)	(3,129)	(2,678)	(1,205)	996	361	564
Impuestos sobre la Utilidad	(88)	846	535	0	192	671	17	535
Impuestos Causados	28	27	535	0	76	268	17	535
Impuestos Diferidos	(116)	820	0	0	115	403	0	0
Utilidad Neta Consolidada	(547)	(1,494)	(3,664)	(2,678)	(1,397)	325	344	30
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	37.1%	43.6%	28.5%	13.6%	7.2%	5.1%	42.6%	34.9%
Margen Bruto	74.3%	76.9%	63.6%	63.5%	63.8%	64.0%	75.2%	70.8%
Margen EBITDA	17.0%	22.5%	18.2%	18.8%	20.6%	23.4%	20.8%	21.6%
Margen EBITDA sin SAC	37.3%	43.0%	40.6%	41.4%	40.7%	40.6%	41.2%	43.4%
Tasa de Impuestos (%)	13.9%	-130.5%	-17.1%	0.0%	-15.9%	67.3%	-19.9%	-306.9%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.6	0.6	0.7	0.8	1.2	0.9	0.6	0.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	3.7%	9.0%	4.3%	5.8%	9.0%	13.5%	8.0%	7.9%
Tasa Pasiva	9.4%	8.2%	8.3%	9.0%	9.0%	8.8%	9.2%	8.1%
Tasa Activa	1.1%	0.8%	1.1%	0.9%	0.9%	0.9%	1.1%	0.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Auditores.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.

Total Play (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2T21	2T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(635)	(648)	(3,129)	(2,678)	(1,205)	996	361	564
Estimaciones del Periodo	3,982	5,741	8,093	9,308	8,824	7,939	2,647	3,921
Provisiones del Periodo	8	19	16	0	0	0	15	16
Partidas sin Impacto en el Efectivo	3,991	5,759	8,108	9,308	8,824	7,939	2,661	3,936
Depreciación y Amortización	2,458	3,162	4,507	4,883	4,658	4,189	1,445	1,902
Intereses a Favor	(45)	(54)	(52)	(70)	(74)	(84)	0	0
Fluctuación Cambiaria	(115)	330	2,087	935	1,026	1,199	0	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	557	0	0	0	(77)	557
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	2,298	3,437	7,099	5,748	5,610	5,304	1,368	2,460
Intereses Devengados	1,574	3,242	3,641	4,392	4,612	4,548	1,151	1,844
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	0	0	305	466	317	212	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	1,574	3,242	3,947	4,858	4,929	4,760	1,151	1,844
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	7,227	11,790	16,025	17,235	18,157	18,999	5,541	8,805
Decremento (Incremento) en Clientes	(146)	(1,373)	(780)	(432)	(498)	(816)	(464)	(1,211)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(361)	(259)	(603)	(416)	(185)	(407)	104	(500)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(1,554)	(1,019)	(10)	(347)	(375)	(405)	(378)	154
Incremento (Decremento) en Proveedores	3,106	774	1,433	354	709	1,067	245	1,128
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1	790	541	15	15	16	463	533
Capital de trabajo	1,046	(1,086)	581	(826)	(333)	(546)	(30)	104
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	(76)	(268)	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	1,046	(1,086)	581	(826)	(410)	(814)	(30)	104
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	8,274	10,704	16,605	16,409	17,747	18,185	5,511	8,909
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(14,201)	(17,959)	(15,964)	(13,308)	(11,824)	(10,439)	(7,994)	(10,792)
Inversión en Activos Intangibles	7	(132)	0	0	0	0	(7)	0
Intereses Cobrados	45	54	90	70	74	84	21	38
Otros Activos	0	0	20	0	0	0	0	20
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(14,149)	(18,037)	(15,854)	(13,237)	(11,750)	(10,355)	(7,980)	(10,735)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(5,876)	(7,333)	751	3,172	5,997	7,831	(2,469)	(1,826)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	21,051	21,466	6,274	7,500	3,000	12,000	4,638	3,774
Amortización de Financiamientos Bancarios	(9,755)	(6,928)	(3,361)	(4,557)	(2,890)	(13,895)	(709)	(982)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(2,035)	(1,192)	(1,813)	(1,577)	(1,073)	(896)	(498)	(869)
Intereses Pagados y otras partidas	(1,788)	(2,760)	(3,743)	(4,392)	(4,612)	(4,548)	(1,454)	(1,946)
Intereses Pagados por arrendamientos	(370)	(480)	(586)	(466)	(317)	(212)	(237)	(281)
Financiamiento "Ajeno"	7,103	10,107	(3,229)	(3,491)	(5,891)	(7,551)	1,740	(304)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	(5,000)	0	0	0	0	0	0
Prima en Vena de Acciones	0	5,052	37	0	0	0	0	37
Otras Partidas	332	(447)	(386)	0	0	0	72	(386)
Financiamiento "Propio"	332	(395)	(349)	0	0	0	72	(349)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	7,435	9,712	(3,578)	(3,491)	(5,891)	(7,551)	1,812	(653)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	1,560	2,379	(2,827)	(319)	107	279	(657)	(2,478)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	227	1,787	4,166	1,339	1,020	1,126	1,787	4,166
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,787	4,166	1,339	1,020	1,126	1,406	1,130	1,688
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(1,996)	(2,606)	(3,186)	(3,306)	(3,326)	(3,294)	(2,243)	(2,935)
Flujo Libre de Efectivo	3,872	6,426	11,021	11,061	13,032	13,784	3,521	9,082
Amortización de Deuda	11,790	6,928	3,361	4,557	2,890	13,895	10,464	7,200
Revolencia automática	(10,395)	(6,151)	(365)	0	0	0	(8,872)	(6,137)
Amortización de Deuda Final	1,395	776	2,995	4,557	2,890	13,895	1,592	1,064
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,743	2,706	3,653	4,321	4,538	4,464	2,200	3,182
Servicio de la Deuda	3,138	3,482	6,648	8,878	7,427	18,360	3,792	4,245
DSCR	1.2	1.8	1.7	1.2	1.8	0.8	0.9	2.1
Caja Inicial Disponible	227	1,787	4,166	1,339	1,020	1,126	168	46
DSCR con Caja Inicial	1.3	2.4	2.3	1.4	1.9	0.8	1.0	2.2
Deuda Neta a FLE	6.1	5.7	4.0	4.4	3.8	3.5	8.0	4.6
Deuda Neta a EBITDA	7.1	5.8	6.7	6.3	5.4	4.5	5.7	6.0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Auditores.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T22.



Credit
Rating
Agency

Total Play

Total Play Telecomunicaciones, S.A. de C.V.

HR A+ / HR BB (G) /
HR2

Corporativos
5 de octubre de 2022

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

Hoja 9 de 10

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS



**Credit
Rating
Agency**

Total Play

Total Play Telecomunicaciones, S.A. de C.V.

**HR A+ / HR BB (G) /
HR2**

**Corporativos
5 de octubre de 2022**

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	Total Play LP: HR A / Perspectiva Estable Total Play CP: HR2 Total Play LP: HR BB- (G) / Perspectiva Negativa
Fecha de última acción de calificación	Total Play LP: 26 de noviembre de 2021 Total Play CP: 26 de noviembre de 2021 Total Play LP: 26 de noviembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T13 -2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral interna y estados financieros dictaminados anuales por Mazars Auditores.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica 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 las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

Hoja 10 de 10

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS