

Comunicado de Prensa

PCR Verum Ratifica Calificación de 'C/M (e)' de la Emisión TV5 15; Perspectiva Ahora es 'Estable'

Monterrey, Nuevo León (Julio 24, 2025)

PCR Verum ratifica la calificación de 'C/M (e)' de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra TV5 15 por un monto colocado de Ps\$651 millones. La Perspectiva de la calificación se modifica a 'Estable' desde 'Negativa'.

El cambio de Perspectiva a 'Estable' desde 'Negativa' se debe a que las condiciones que permiten pagar sólo el 10% de los intereses devengados en cada periodo se extenderá hasta febrero de 2028, en adición a que SSL Digital muestra una moderada recuperación. Si bien SSL Digital aún refleja indicadores crediticios deteriorados y CTT es una empresa sin ingresos, se espera que el fideicomiso emisor continúe recibiendo flujo suficiente para cumplir con el 10% de los intereses devengados (promedio ingresos mensuales fideicomiso en 2024: Ps\$20.1 millones). La Perspectiva volvería a ser 'Negativa' si PCR Verum observa presiones para cumplir con la amortización de intereses en el momento que se vaya a terminar la exención de pago, ya sea por no contar con el flujo suficiente o no se aplase por más tiempo la dispensa.

Los CBFs devengan una tasa de interés de TIEE28 + 3.15%. Dadas las condiciones de pago, hasta enero de 2028 sólo se cumplirá con el 10% de los intereses devengados y el restante 90% se pagará en la fecha de vencimiento que es en diciembre de 2040 (originalmente era en diciembre de 2030). Como consecuencia de este mecanismo, el saldo de los CBFs a marzo de 2025 sumó Ps\$884 millones, aclarando que dicho 90% de intereses devengados no pagados, no se considera para el cálculo de intereses a pagar en cada periodo (no existe cálculo de intereses sobre intereses). Según las condiciones actuales, a partir de febrero de 2028, se deberá cumplir con el 100% de los intereses devengados cada mes.

La fuente de pago son los flujos futuros generados por las compañías fideicomitentes SSL Digital, S.A. de C.V. (SSL Digital) y Corporación Tapatía de Televisión, S.A. de C.V. (CTT). En el 2024 SSL Digital sumó ingresos por Ps\$210 millones (+11.4% vs 2023) gracias a la obtención de nuevos clientes y para el presente año se esperan crecimientos adicionales dadas ciertas estrategias que la compañía ha implementado; no obstante, SSL Digital aún reporta débiles márgenes de rentabilidad e indicadores crediticios. Por su parte, CTT hoy en día no genera ingresos ya que su única operación fue suspendida. Esta situación ha llevado a la necesidad de constantes cambios en las condiciones de pago de los CBFs respecto a las condiciones originales, situación que se refleja en la calificación actual de 'C/M (e)'.



Alta Incertidumbre de Pago por Situación de Negocio de las Fideicomitentes. La utilidad operativa de SSL Digital ha sido menor a cero en los últimos tres años; no obstante, la compañía se encuentra enfocada en continuar con el incremento en sus ingresos y mejorar sus indicadores de rentabilidad, en adición a reducir sus pasivos, situación a la que PCR Verum da constante seguimiento. Por su parte, CTT no ha registrado ingresos desde el año 2023 y los obtenidos en el 2021 y 2022 fueron de Ps\$2 millones.

Prelación de Pagos Subordina Servicio de la Deuda. El pago del servicio de la deuda es realizado una vez cubiertos los pagos operativos de SSL Digital y CTT. Esta situación es una debilidad ante los deteriorados márgenes operativos observados en los últimos periodos de ambas empresas. Así, el pago oportuno de principal e interés de los CBFs es dependiente de que SSL Digital muestre de manera sostenida incrementos en ingresos por encima del 10%, junto con un margen operativo de al menos 20%, según cálculos realizados por PCR Verum; cifras con alta incertidumbre de que se materialicen.

Perspectiva ‘Estable’

Una mejora en la calificación pudiera darse si SSL Digital presenta mejores indicadores crediticios, reflejado en crecimientos considerables en ingresos y aumentos en su rentabilidad operativa. Por el contrario, la calificación sería disminuida a ‘D/M (e)’ ante la falta de pago de cualquier de las obligaciones generadas por los CBFs considerando las condiciones actuales.

Metodologías Aplicadas

- Financiamiento Estructurado (Junio 2022, aprobada en Julio 2022).

Analistas

Jonathan Félix Gaxiola

Director

 (81) 1936-6692 Ext. 107

 jonathan.felix@verum.mx

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

 (81) 1936-6692 Ext. 105

 daniel.martinez@verum.mx

María Lucía González Calderón

Analista

 (81) 1936-6692 Ext. 111

 marilu.gonzalez@verum.mx

Acciones de Calificación

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
TV5 15	‘C/M (e)’	‘C/M (e)’
Perspectiva	‘Negativa’	‘Estable’



Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación de la emisión 'TV5 15' se realizó el 19 de abril de 2024. La información financiera sobre CTT y SSL utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2020 hasta el 31 de marzo de 2025. La información financiera sobre el fideicomiso emisor de los CBFs 'TV5 15' utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 10 de diciembre de 2015 hasta el 11 de junio de 2025.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras ni modelos o criterios diferentes de los empleados en la calificación inicial.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.

