

2025
HR A
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Subdirector de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings asignó la calificación de HR A con Perspectiva Estable a la emisión TPLAY 25 por hasta P\$3,000m de Total Play

La asignación de la calificación para la emisión TPLAY 25 (la Emisión) de Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V. (la Empresa) refleja la calificación corporativa de largo plazo de la Empresa, la cual se ratificó en HR A con Perspectiva Estable el 28 de agosto de 2024. A su vez, la calificación toma en consideración la estrategia de la Empresa de enfocarse en aumentar su tasa de penetración en las regiones donde actualmente tiene presencia, en lugar de expandirse a nuevas geografías como se observó años anteriores. Lo anterior le ha permitido alcanzar eficiencias operativas y economías de escala, así como reducir las necesidades de Capex para el crecimiento. Esto conlleva a una mejora en el margen EBITDA sin considerar el costo de adquisición de suscriptores (SAC, por sus siglas en inglés), el cual logró expandirse hasta 48.2% en 2024, en comparación con 45.8% en 2023 y 46.0% en nuestro escenario base. Estas eficiencias operativas, sumadas a un desempeño positivo dentro del capital de trabajo, resultó en un Flujo Libre de Efectivo (FLE) de P\$16,871 millones (m) (vs. P\$14,387m en 2023 y P\$15,669m en nuestro escenario base).

Para los siguientes años consideramos que la Empresa mantendrá la misma estrategia, lo que le permitiría alcanzar una penetración de 33.6% en 2026, así como una tarifa promedio con un crecimiento basado en la inflación. Por otro lado, proyectamos que el capital de trabajo se mantenga en niveles positivos como resultado del financiamiento con proveedores, como se ha observado históricamente. Relacionado con el endeudamiento, los menores requerimientos de Capex resultarán en un ligero desapalancamiento de la Empresa, para alcanzar una deuda neta de P\$46,791m para 2026. Finalmente, esperamos la emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios TPLAYCB 25 por un monto de P\$3,000m, cuyos recursos serán utilizados para la sustitución de pasivos de la Empresa y capital de trabajo. A continuación, se describen las principales características de la Emisión:



Principales Características de la emisión TPLAY 25

TPLAY 25

Emisora	Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.
Monto Total del Programa	Hasta P\$6,600 millones (m) de pesos o su equivalente en UDIs o dólares.
Vigencia del Programa	Cinco años a partir de su autorización por parte de la CNBV.
Monto de la Oferta	Hasta P\$3,000 millones (m) de pesos.
Clave de Pizarra	TPLAY 25
Número de la Emisión al Amparo del Programa	Segunda Emisión de Largo Plazo.
Plazo de los Certificados Bursátiles	1,093 días equivalente a aproximadamente 3 años.
Tasa de Interés	Tasa Variable por definir el día de la colocación.
Amortización	Los Certificados Bursátiles serán amortizados por la Emisora a su valor nominal o valor nominal ajustado, en una sola exhibición en la Fecha de Vencimiento, contra entrega del Título o de las constancias que, para tales efectos, expida Inveval.
Amortización Anticipada	La Emisora tendrá el derecho de amortizar de manera anticipada la totalidad o una parte de los Certificados Bursátiles en cualquier fecha antes de la Fecha de Vencimiento, a un precio igual al Precio de Amortización Anticipada, más los intereses devengados y no pagados sobre el principal de los Certificados Bursátiles a la Fecha de Amortización Anticipada, conforme a lo que se señala en la sección "Amortización Anticipada" del Suplemento.
Garantías	Los Certificados Bursátiles son quirografarios y no cuentan con garantía específica alguna.
Destino de los Recursos	Los recursos netos obtenidos por la Emisora como resultado de la Emisión de Certificados Bursátiles, serán destinados para: (1) amortizar a su vencimiento la emisión de certificados bursátiles de largo plazo con clave de pizarra TPLAY 22 emitidos el 14 de septiembre de 2022, cuyo vencimiento es el 10 de septiembre de 2025, con un monto de P\$1,593m a una tasa de TIIE más 2.60 puntos porcentuales; (2) amortizar anticipadamente la emisión de certificados bursátiles de corto plazo con clave de pizarra TPLAY 00224 emitidos el 21 de noviembre de 2024, cuyo vencimiento es el 20 de noviembre de 2025, con un monto de P\$1,000m a una tasa de TIIE más 2.0 puntos porcentuales, cuyos recursos fueron destinados para amortizar la emisión de certificados bursátiles de corto plazo con clave de pizarra TPLAY 00223 el 20 de diciembre de 2023; y (iii) el remanente será utilizado para capital de trabajo y fines corporativos de la Emisora.
Representante Común	Masari, Casa de Bolsa, S.A.

Fuente: HR Ratings con base en información del Suplemento.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** Durante 2024, la Empresa alcanzó ingresos totales por P\$44,530m en comparación con P\$40,503m en el periodo anterior y P\$44,901m proyectado en nuestro escenario base. Este resultado se relaciona al crecimiento de ventas dentro del segmento Total Play Residencial como parte del aumento del número de suscriptores a partir de las estrategias de promoción de servicios y la mejora a sus plataformas.
- **Generación de FLE.** La Empresa generó un FLE de P\$16,871m durante 2024, lo cual fue superior al resultado del periodo anterior (P\$14,387m) y nuestro escenario base (P\$15,669m). Este resultado fue apoyado por el crecimiento del EBITDA, debido a que el capital de trabajo se mantuvo positivo al igual que en el periodo anterior.
- **Endeudamiento.** Al cierre de 2024, la Empresa mostró una deuda total P\$56,279m en 2024 (vs. P\$52,199m en 2023 y vs. P\$54,159m en nuestro escenario base), cuyo crecimiento incorporó la colocación de las emisiones TPLAYCB 24 por ~P\$2,500m y otros créditos institucionales para refinanciar deuda existente, entre ellos la emisión TPLAYCB 20 por ~P\$1,484m, así como para financiar inversiones en activos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Dentro de nuestro escenario base, proyectamos que la Empresa alcanzaría ingresos de P\$51,787m en 2026 (vs. P\$44,530m en 2024). Lo anterior toma en consideración la estrategia de la Empresa que consiste en incrementar su penetración de mercado a partir de las recientes inversiones en infraestructura y capacidad.
- **Evolución de FLE.** Proyectamos que la Empresa sea capaz de incrementar su generación de FLE, alcanzando P\$18,220m en 2026 (vs. P\$16,871m en 2024). Este crecimiento toma en consideración la expansión del EBITDA a partir de un mayor aprovechamiento de la infraestructura actual, sumado a un desempeño positivo en capital de trabajo apoyado por el uso del financiamiento con proveedores.
- **Endeudamiento.** Con relación a los niveles de endeudamiento, consideramos que la Empresa alcanzaría una deuda total P\$50,497m en 2026 (vs. P\$56,279m en 2024). Nuestras proyecciones incorporan la colocación de la emisión TPLAY 25 por hasta P\$3,000m cuyos recursos serían utilizados para refinanciar deuda existente por hasta P\$2,593m, así como para sus necesidades de capital de trabajo.

Factores Adicionales Considerados

- **Incremento en Presiones del Servicio de la Deuda.** Asimismo, la calificación quirografaria y de la estructura incorporan un ajuste cualitativo negativo, como parte de la presión esperada en el servicio de la deuda a medida que las amortizaciones de 2027 y 2028 se aproximen hacia el periodo de calificación.

Factores que podrían Subir la Calificación

- **Incremento en FLE.** En el caso de que la Empresa incremente su tasa de penetración, llevando a una mayor generación de FLE por arriba de nuestro escenario base y resultando en una métrica de DSCR promedio de 1.9x de 2025 a 2026 (vs. 1.3x en nuestro escenario base para el mismo periodo), esto podría tener un impacto positivo en la calificación.

Factores que podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en la deuda.** Si la Empresa no es capaz de alcanzar los niveles de rentabilidad proyectados, y esto resulta en una mayor disposición de deuda en comparación con nuestro escenario base. Lo anterior podría llevar la métrica de años de pago a un promedio de 6.8 años de 2025 a 2026 (vs. 2.8 años en el escenario base para el mismo periodo) y podría resultar en un impacto negativo a la calificación.

Es importante mencionar que la emisión TPLAY 25 cuenta con calificación de “A/M” por parte de PCR Verum.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Descripción del Emisor

Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V., (Total Play, Totalplay o la Empresa) es una empresa de telecomunicaciones que ofrece servicios fijos de acceso a internet, televisión restringida o de paga y telefonía para clientes residenciales y empresariales en México. Los servicios se ofrecen a través de fibra óptica, siendo la única empresa en México con una red totalmente de fibra directa al hogar (FTTH, por sus siglas en inglés), y con nodos de acceso GPON (Gigabit Passive Optical Network) de última generación para ofrecer servicios IPV6, 4K y 8K con la misma calidad en todos los sitios en las que tiene cobertura.

Análisis de Resultados

A partir de las cifras reportadas al cierre del 2T25, HR Ratings realizó una comparación con las cifras observadas en el 2T24 y nuestras estimaciones para el 2T25 en la revisión anual de Total Play realizada el 28 de agosto de 2024. La siguiente figura muestra un comparativo de las principales variables analizadas.

Figura 1 . Observado vs. Proyectado al 2T25 (Cifras en millones de pesos mexicanos)

Concepto	Observado en		Escenario 2023 vs. 2024 vs.			Acumulado a		Escenario 2T24 vs. 2T25 vs.		
	2023	2024	Base	2024	Esc. Base	2T24	2T25	Base	2T25	Esc. Base
Ingresos por Servicios	40,503	44,530	44,901	9.9%	-0.8%	22,237	22,393	23,380	0.7%	-4.2%
EBITDA	7,085	9,352	6,592	32.0%	41.9%	4,324	4,884	3,821	13.0%	27.8%
Margen EBITDA	17.5%	21.0%	14.7%	350.8pp	632.0pp	19.4%	21.8%	16.3%	236.5pp	546.4pp
Flujo Libre de Efectivo	14,387	16,871	15,669	17.3%	7.7%	9,438	4,832	8,785	-48.8%	-45.0%
Deuda Bruta	52,199	56,279	54,159	7.8%	3.9%	52,919	57,030	53,680	7.8%	6.2%
Deuda Neta	46,445	50,536	49,781	8.8%	1.5%	47,695	49,609	48,674	4.0%	1.9%
Amortizaciones obligatorias de deuda	7,358	4,573	4,888	-37.9%	-6.5%	6,353	4,212	4,212	-33.7%	0.0%
Intereses netos	5,158	5,746	5,612	11.4%	2.4%	2,814	3,475	2,764	23.5%	25.7%
Servicio de la deuda obligatorio neto	12,516	10,319	10,500	-17.6%	-1.7%	9,166	7,687	6,976	-16.1%	10.2%
Flujo Libre de Efectivo UDM	14,387	16,871	15,669	17.3%	7.7%	15,814	12,265	14,969	-22.4%	-18.1%
DSCR	1.1x	1.6x	1.5x	N/A	N/A	1.0x	0.6x	1.3x	N/A	N/A
DSCR con Caja inicial	1.6x	2.2x	2.0x	N/A	N/A	1.5x	1.3x	2.0x	N/A	N/A
Años a Pago (Deuda Neta a FLE)	3.2	3.0	3.2	N/A	N/A	5.1	10.3	5.5	N/A	N/A

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa y sus propias proyecciones.

En 2024, la Empresa mostró un crecimiento de 9.9% en sus ingresos por servicios en comparación con el periodo anterior. Este resultado fue apoyado por el aumento de los ingresos dentro del segmento Total Play Residencial, el cual alcanzó P\$37,473m en 2024 (vs. P\$34,586m en 2023 y vs. P\$37,348m en nuestro escenario base). A su vez, este segmento reportó un incremento en el número de usuarios, alcanzando un total de 5,219,782 suscriptores al cierre de 2024 (vs. 4,709,926 suscriptores en 2023) en respuesta a las estrategias de promoción de servicios de internet y mejora a su plataforma de entretenimiento. Lo anterior resultó en una tasa de penetración de 29.7% al final de 2024 en comparación con 27.2% en 2023. De igual forma, el segmento Total Play Empresarial, reportó un incremento de 19.3% contra el periodo anterior alcanzando P\$7,057m en 2024 (vs. P\$5,917m en 2023), manteniéndose ligeramente por debajo de nuestras estimaciones (P\$7,553m para 2024), como parte de una mayor demanda de servicios de red, soluciones de nube y IT y ciberseguridad por parte de clientes



actuales y nuevos clientes. Respecto al desempeño del 2T25, este fue afectado por la disminución de los ingresos del segmento Empresarial, debido a la terminación de proyectos de duración determinada, previamente agendados a concluir en dicho periodo.

Durante 2024, la Empresa mostró un incremento en su margen bruto alcanzando 68.3% (vs. 66.5% en 2023 y vs. 66.4% en nuestro escenario base). Lo anterior se encuentra relacionado con el crecimiento de los ingresos, y la disminución de los costos de contenidos y proyectos empresariales, parcialmente contrarrestados por el aumento de costos de enlaces y membresías. Por su parte el crecimiento de los gastos generales refleja el aumento de los gastos de mantenimiento como parte del crecimiento de sus operaciones, parcialmente contrarrestado por la reducción de gastos de publicidad y personal. Lo anterior, conlleva a que la Empresa mostrara un EBITDA de P\$9,352m en 2024 y un EBITDA sin SAC de P\$21,477m en 2024. Cabe destacar que, durante el 2T25, la Empresa mostró una mayor reducción en los costos de los servicios como parte de la disminución en costos de proyectos empresariales que concluyeron en el periodo. Lo anterior resultó en un margen bruto y EBITDA de 74.1% y 21.8% en el periodo (vs. 65.9% y 19.4% en el 2T24).

Respecto a la generación de FLE, la misma alcanzó P\$16,871m en 2024 (vs. P\$14,387m en 2023 y vs. P\$15,669m en nuestro escenario base), principalmente por el crecimiento del EBITDA mencionado anteriormente, debido a que el capital de trabajo se mantuvo positivo al igual que en el periodo anterior. Respecto al capital de trabajo, durante 2024, observamos que la Empresa mostró un mejor desempeño en el manejo de sus cuentas por cobrar e inventarios, lo cual fue parcialmente contrarrestado por la liquidación de saldos con proveedores. Asimismo, el capital de trabajo fue apoyado por el incremento de los impuestos por recuperar y las cuentas con partes relacionadas operativas. Cabe destacar que dentro de los pagos de arrendamientos y Capex de mantenimiento no se observaron movimientos materiales de 2023 a 2024. Durante el 2T25, la Empresa reportó una disminución en su FLE ante el crecimiento de los requerimientos de capital de trabajo ligados a la liquidación de saldos por pagar con proveedores.

Finalmente, la deuda total alcanzó P\$56,279m en 2024 (vs. P\$52,199m en 2023 y vs. P\$54,159m en nuestro escenario base), cuyo crecimiento incorporó la colocación de las emisiones TPLAYCB 24 por ~P\$2,500m y otros créditos institucionales para refinanciar deuda existente, entre ellos la emisión TPLAYCB 20 por ~P\$1,484m, así como para financiar inversiones en activos. De manera adicional, durante este periodo, la Empresa realizó el refinanciamiento de US\$519m de sus Notas Senior por US\$575m con vencimiento en 2025, lo cual le permitió extender y mejorar su perfil de vencimientos. Al cierre de junio de 2025, la deuda total mostró un incremento adicional, alcanzando P\$57,030m, lo cual se encuentra mayormente relacionado con la colocación de US\$225m en febrero de 2025 y US\$200m en abril de 2025 como parte de la oferta de intercambio de las Notas Senior Garantizadas de US\$821m con vencimiento en 2032. El cambio en la deuda también incorpora la depreciación del peso mexicano frente al dólar, que pasó de 18.2215 MXN / USD al 2T24 a 19.5264 MXN/USD, por los pasivos denominados en moneda extranjera, los cuales representaron el 48.1% de la deuda al cierre del 2T25.



Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Total Play publicada el 28 de agosto de 2024, considerando la actualización de los anexos al 2T25 e incorporando la colocación de la emisión TPLAY 25 para el refinanciamiento de pasivos existentes.

Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Al Cierre							
	2021*	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T23	2T24
ACTIVOS TOTALES	68,107	83,380	87,388	84,124	78,758	74,457	86,575	105,410
Activo Circulante	15,612	16,990	18,326	16,693	18,833	19,942	17,940	16,316
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,166	1,890	2,377	3,355	1,488	1,210	2,728	4,509
Inversiones Temporales	887	1,988	3,377	2,388	2,497	2,497	2,497	2,912
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,749	5,506	4,426	3,319	5,261	5,980	4,869	2,958
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,235	4,357	4,691	3,972	4,864	5,081	4,537	2,969
Inventarios	1,880	2,342	2,926	2,708	3,973	4,438	2,581	2,257
Otros Activos Circulantes	694	908	529	950	751	736	729	711
Activos No Circulantes	52,495	66,390	69,063	67,430	59,925	54,516	68,634	89,095
Planta, Propiedad y Equipo	45,851	58,165	61,946	61,504	53,077	47,663	61,775	84,216
Activos Intangibles	1,449	1,367	2,099	2,458	2,473	2,473	2,473	2,444
Partes Relacionadas	198	154	237	284	246	250	257	-
Activos por Derecho de Uso	4,997	6,703	4,780	3,185	4,129	4,129	4,129	2,434
PASIVOS TOTALES	59,080	77,524	84,154	85,466	91,781	92,412	86,377	89,981
Pasivo Circulante	16,007	26,831	26,431	29,558	36,360	45,546	28,713	24,556
Pasivo con Costo	2,995	7,358	4,888	7,846	9,685	16,786	4,212	6,814
Proveedores	8,767	13,442	15,607	15,336	20,009	21,979	17,854	12,705
Impuestos por Pagar	-	126	114	163	120	124	100	138
Provisiones	2,003	2,021	1,080	828	1,543	1,606	1,604	913
Pasivo por Arrendamiento	1,651	2,108	2,338	2,508	2,604	2,604	2,604	2,131
Otros Pasivos a CP	590	1,778	2,403	2,877	2,400	2,448	2,339	1,855
Pasivos no Circulantes	43,074	50,693	57,722	55,908	55,421	46,866	57,663	65,425
Pasivo con Costo	38,881	42,560	47,626	48,432	43,408	33,712	48,707	50,216
Impuestos Diferidos	381	2,355	5,253	5,401	9,310	10,448	6,259	13,728
Pasivo por Arrendamiento	3,758	4,965	3,327	1,982	2,606	2,606	2,606	1,372
Beneficios a Empleados	50	49	74	92	97	101	92	109
Instrumentos Financieros Derivados	4	764	1,442	0	-	-	-	-
CAPITAL CONTABLE	9,027	5,856	3,235	(1,342)	(13,023)	(17,955)	198	15,429
Capital Contribuido	7,389	7,501	7,501	8,201	8,201	8,201	8,201	8,201
Prima de Emisión de Acciones	1,539	1,539	1,539	-	-	-	-	-
Utilidades Acumuladas y Otros	1,593	(933)	(2,658)	(2,043)	(14,900)	(21,224)	(3,106)	9,009
Utilidad del Ejercicio	(1,494)	(2,251)	(3,147)	(7,500)	(6,325)	(4,932)	(4,897)	(1,781)
Deuda Total	41,876	49,918	52,515	56,279	53,093	50,497	52,919	57,030
Deuda Neta	36,823	46,040	46,761	50,536	49,108	46,791	47,695	49,609
Días Cuentas por Cobrar	40	50	40	33	39	39	37	26
Días Inventario	91	69	70	66	79	77	67	72
Días Proveedores	239	191	218	231	230	237	225	219

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



Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T24	2T25
Ingresos por Servicios	28,089	36,352	40,503	44,530	48,321	51,787	22,237	22,393
Residencial	22,762	30,551	34,586	37,473	40,140	42,825	18,274	19,476
Empresarial	5,327	5,801	5,917	7,057	8,181	8,963	3,963	2,917
Costos de Servicios	6,481	12,350	13,577	14,096	16,049	17,185	7,575	5,810
Utilidad Bruta	21,608	24,002	26,926	30,435	32,271	34,602	14,662	16,584
Gastos de Operación	15,280	16,710	19,841	21,083	24,165	26,295	10,339	11,700
SAC	5,741	8,821	11,476	12,125	14,173	15,673	5,948	6,024
Gastos de Administración	9,539	7,890	8,365	8,958	9,993	10,622	4,391	5,676
EBITDA	6,329	7,292	7,085	9,352	8,106	8,307	4,324	4,884
Depreciación y Amortización	3,162	4,051	4,570	4,983	5,747	5,413	2,411	3,200
Depreciación	2,285	3,174	3,762	4,191	3,697	3,363	2,021	2,857
Amortización de Arrendamientos	877	877	808	791	2,050	2,050	391	342
Utilidad Operativa antes de Otros	3,167	3,241	2,516	4,369	2,359	2,894	1,912	1,684
Otros Ingresos y Gastos Netos	(49)	(144)	(200)	(525)	(470)	(475)	(188)	(427)
Utilidad Operativa después de Otros	3,118	3,097	2,316	3,844	1,889	2,419	1,724	1,257
Ingresos por Intereses	54	98	191	302	179	152	143	116
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	2,532	3,617	4,884	5,904	5,679	5,235	2,799	3,275
Intereses Pagados por Arrendamiento	480	611	645	441	570	570	243	241
Otros Gastos Financieros	230	612	968	1,369	-	-	955	921
Ingreso Financiero Neto	(3,188)	(4,742)	(6,306)	(7,413)	(6,070)	(5,653)	(2,899)	(3,399)
Resultado Cambiario	(578)	1,338	3,384	(4,443)	(685)	(560)	(2,063)	1,906
Resultado Integral de Financiamiento	(3,766)	(3,405)	(2,922)	(11,856)	(6,754)	(6,213)	(4,962)	(1,493)
Utilidad Después del RIF	(648)	(308)	(606)	(8,012)	(4,865)	(3,794)	(3,238)	(236)
Participación en Asociadas	-	(1)	(19)	-	-	-	-	-
Utilidad antes de Impuestos	(648)	(309)	(625)	(8,012)	(4,865)	(3,794)	(4,193)	(1,157)
Impuestos sobre la Utilidad	846	1,970	2,522	(512)	1,460	1,138	704	624
Impuestos Causados	27	-	0	-	-	-	0	-
Impuestos Diferidos	820	1,970	2,522	(512)	1,460	1,138	703	624
Utilidad Neta Consolidada	(1,494)	(2,279)	(3,147)	(7,500)	(6,325)	(4,932)	(4,897)	(1,781)
Participación minoritaria en la utilidad	-	(27)	-	-	-	-	-	-
Participación mayoritaria en la utilidad	(1,494)	(2,251)	(3,147)	(7,500)	(6,325)	(4,932)	(4,897)	(1,781)
<i>Últimos Doce Meses</i>								
Cambio en Ventas	43.6%	29.4%	11.4%	9.9%	7.6%	7.2%	11.1%	3.8%
Margen Bruto	76.9%	66.0%	66.5%	68.3%	66.8%	66.8%	66.6%	72.4%
Margen EBITDA	22.5%	20.1%	17.5%	21.0%	16.8%	16.0%	19.2%	22.2%
Margen EBITDA sin SAC	43.0%	44.3%	45.8%	48.2%	46.1%	46.3%	46.7%	49.5%
Tasa de Impuestos	-130.5%	-638.2%	-403.7%	6.4%	-30.0%	-30.0%	-33.6%	11.9%
Ventas Netas a PP&E	0.6	0.6	0.7	0.7	0.9	1.1	0.7	0.5
ROCE	9.0%	6.7%	4.8%	8.5%	5.2%	7.5%	6.9%	8.2%
Tasa Pasiva	7.5%	8.0%	9.8%	11.2%	10.6%	10.2%	10.5%	11.2%
Tasa Activa	0.8%	1.2%	2.0%	2.8%	1.9%	1.6%	2.5%	2.4%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T24	2T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(648)	(309)	(625)	(8,012)	(4,865)	(3,794)	(4,193)	(1,157)
Costo de Adquisición de Usuarios (SAC)	5,741	8,821	11,476	12,125	14,173	15,673	5,948	6,024
Provisiones del Periodo	19	27	16	23	-	-	18	17
Partidas sin Impacto en el Efectivo	5,759	8,848	11,492	12,148	14,173	15,673	5,965	6,041
Depreciación	2,285	3,174	3,762	4,191	3,697	3,363	2,021	2,857
Amortización de Arrendamientos	877	877	808	791	2,050	2,050	391	342
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-	27	19	-	-	-	-	-
Intereses a Favor	(54)	(98)	-	-	(179)	(152)	-	(116)
Fluctuación Cambiaria	534	(1,299)	(3,420)	4,077	685	560	2,268	(2,120)
Otras Partidas de Inversión	(205)	45	-	-	-	-	-	921
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	3,437	2,726	1,168	9,060	6,252	5,821	4,679	1,884
Intereses Devengados	2,762	4,229	5,661	6,972	5,679	5,235	3,728	3,275
Intereses por Arrendamiento y Otros	480	611	645	441	570	570	243	241
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	3,242	4,840	6,306	7,413	6,249	5,805	3,972	3,516
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	11,790	16,105	18,341	20,608	21,809	23,505	10,423	10,284
Decremento (Incremento) en Clientes	(1,373)	(1,756)	1,080	1,106	(573)	(719)	(444)	362
Decremento (Incremento) en Inventarios	(259)	(462)	(584)	218	(507)	(465)	345	451
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(1,019)	243	511	606	(246)	(207)	(203)	384
Incremento (Decremento) en Proveedores	431	4,674	2,166	(272)	1,917	1,970	2,247	(2,630)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1,133	(984)	(715)	1,080	80	118	307	188
Capital de trabajo	(1,086)	1,715	2,458	2,738	671	697	2,253	(1,246)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(1,086)	1,715	2,458	2,738	671	697	2,253	(1,246)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	10,704	17,820	20,799	23,346	22,479	24,203	12,676	9,038
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(17,959)	(22,461)	(15,626)	(12,142)	(13,002)	(13,623)	(5,961)	(5,298)
Inversión en Activos Intangibles	(132)	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Cobrados	54	98	191	302	179	152	143	116
Otros Activos	-	82	(53)	(44)	-	-	(390)	145
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(18,037)	(22,281)	(15,488)	(11,884)	(12,823)	(13,471)	(6,208)	(5,036)
Efectivo Exced. (Req.) para aplicar en Activid. de Financ.	(7,333)	(4,460)	5,311	11,462	9,657	10,732	6,468	4,002
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	21,466	12,770	12,918	2,500	5,093	6,530	-	8,384
Amortización de Financiamientos Bancarios	(6,928)	(4,044)	(6,884)	(2,960)	(6,844)	(9,685)	(1,267)	(5,771)
Amortización de Arrendamientos	(1,192)	(2,464)	(2,005)	(1,843)	(2,050)	(2,050)	(974)	(1,108)
Intereses Pagados	(2,760)	(3,910)	(5,349)	(6,047)	(5,679)	(5,235)	(2,957)	(3,591)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(480)	(611)	(645)	(441)	(570)	(570)	(243)	(241)
Instrumentos Financieros, Factoraje y Otros.	(447)	321	(2,858)	(1,694)	-	-	(1,376)	(520)
Financiamiento "Ajeno"	9,660	2,061	(4,823)	(10,484)	(10,050)	(11,010)	(6,817)	(2,847)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	(5,000)	-	-	-	-	-	700	-
Prima en Venta de Acciones	5,052	122	-	-	-	-	-	-
Financiamiento "Propio"	52	122	-	-	-	-	700	-
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	9,712	2,184	(4,823)	(10,484)	(10,050)	(11,010)	(6,117)	(2,847)
Incre. (Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	2,379	(2,276)	487	978	(393)	(278)	351	1,155
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,787	4,166	1,890	2,377	1,881	1,488	2,377	3,355
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,166	1,890	2,377	3,355	1,488	1,210	2,728	4,509
CAPEX de Mantenimiento	(2,285)	(3,174)	(3,762)	(4,191)	(3,697)	(3,363)	(3,960)	(5,028)
Flujo Libre de Efectivo	6,748	11,571	14,387	16,871	16,162	18,220	15,814	12,265
Amortización de Deuda	6,928	4,044	6,884	2,960	6,844	9,685	6,353	7,464
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(6,151)	(1,048)	-	(2,500)	(2,593)	-	-	(3,252)
Amortización Neta	776	2,995	6,884	460	4,251	9,685	6,353	4,212
Intereses Netos Pagados	2,706	3,812	5,158	5,746	5,500	5,083	5,528	6,407
Servicio de la Deuda	3,482	6,808	12,042	6,205	9,750	14,768	11,881	10,619
DSCR	1.9	1.7	1.2	2.7	1.7	1.2	1.3	1.2
Caja Inicial Disponible	3,059	5,053	3,877	5,754	4,378	3,985	4,248	5,224
DSCR con Caja	2.8	2.4	1.5	3.6	2.1	1.5	1.7	1.6
Deuda Neta a FLE	5.5	4.0	3.3	3.0	3.0	2.6	3.0	4.0
Deuda Neta a EBITDA	5.8	6.3	6.6	5.4	6.1	5.6	5.8	5.0

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



Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Total Play publicada el 28 de agosto de 2024, considerando la actualización de los anexos al 2T25 e incorporando la colocación de la emisión TPLAY 25 para el refinanciamiento de pasivos existentes.

Escenario de Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	2021*	2022*	2023*	Al Cierre		2026P	2T24	2T25
				2024*	2025P			
ACTIVOS TOTALES	68,107	83,380	87,388	84,124	76,480	73,403	86,575	105,410
Activo Circulante	15,612	16,990	18,326	16,693	17,012	19,193	17,940	16,316
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,166	1,890	2,377	3,355	469	1,072	2,728	4,509
Inversiones Temporales	887	1,988	3,377	2,388	2,497	2,497	2,497	2,912
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,749	5,506	4,426	3,319	5,401	6,408	4,869	2,958
Otras Cuentas por Cobrar Neto	4,235	4,357	4,691	3,972	4,864	5,081	4,537	2,969
Inventarios	1,880	2,342	2,926	2,708	3,029	3,399	2,581	2,257
Otros Activos Circulantes	694	908	529	950	751	736	729	711
Activos No Circulantes	52,495	66,390	69,063	67,430	59,468	54,210	68,634	89,095
Planta, Propiedad y Equipo	45,851	58,165	61,946	61,504	52,620	47,357	61,775	84,216
Activos Intangibles	1,449	1,367	2,099	2,458	2,473	2,473	2,473	2,444
Partes Relacionadas	198	154	237	284	246	250	257	-
Activos por Derecho de Uso	4,997	6,703	4,780	3,185	4,129	4,129	4,129	2,434
PASIVOS TOTALES	59,080	77,524	84,154	85,466	94,698	104,201	86,377	89,981
Pasivo Circulante	16,007	26,831	26,431	29,558	34,016	53,058	28,713	24,556
Pasivo con Costo	2,995	7,358	4,888	7,846	13,435	31,436	4,212	6,814
Proveedores	8,767	13,442	15,607	15,336	13,914	14,841	17,854	12,705
Impuestos por Pagar	-	126	114	163	120	124	100	138
Provisiones	2,003	2,021	1,080	828	1,543	1,606	1,604	913
Pasivo por Arrendamiento	1,651	2,108	2,338	2,508	2,604	2,604	2,604	2,131
Otros Pasivos a CP	590	1,778	2,403	2,877	2,400	2,448	2,339	1,855
Pasivos no Circulantes	43,074	50,693	57,722	55,908	60,682	51,143	57,663	65,425
Pasivo con Costo	38,881	42,560	47,626	48,432	47,471	35,024	48,707	50,216
Impuestos Diferidos	381	2,355	5,253	5,401	10,509	13,412	6,259	13,728
Pasivo por Arrendamiento	3,758	4,965	3,327	1,982	2,606	2,606	2,606	1,372
Beneficios a Empleados	50	49	74	92	97	101	92	109
Instrumentos Financieros Derivados	4	764	1,442	0	-	-	-	-
CAPITAL CONTABLE	9,027	5,856	3,235	(1,342)	(18,218)	(30,798)	198	15,429
Capital Contribuido	7,389	7,501	7,501	8,201	8,201	8,201	8,201	8,201
Prima de Emisión de Acciones	1,539	1,539	1,539	-	-	-	-	-
Utilidades Acumuladas y Otros	1,593	(933)	(2,658)	(2,043)	(15,987)	(26,419)	(3,106)	9,009
Utilidad del Ejercicio	(1,494)	(2,251)	(3,147)	(7,500)	(10,432)	(12,579)	(4,897)	(1,781)
Deuda Total	41,876	49,918	52,515	56,279	60,905	66,460	52,919	57,030
Deuda Neta	36,823	46,040	46,761	50,536	57,939	62,891	47,695	49,609
Días Cuentas por Cobrar	40	50	40	33	46	53	37	26
Días Inventario	91	69	70	66	76	80	67	72
Días Proveedores	239	191	218	231	217	212	225	219

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



Escenario de Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T24	2T25
Ingresos por Servicios	28,089	36,352	40,503	44,530	40,375	40,684	22,237	22,393
Residencial	22,762	30,551	34,586	37,473	33,401	34,386	18,274	19,476
Empresarial	5,327	5,801	5,917	7,057	6,974	6,298	3,963	2,917
Costos de Servicios	6,481	12,350	13,577	14,096	13,642	13,875	7,575	5,810
Utilidad Bruta	21,608	24,002	26,926	30,435	26,733	26,810	14,662	16,584
Gastos de Operación	15,280	16,710	19,841	21,083	21,377	23,117	10,339	11,700
SAC	5,741	8,821	11,476	12,125	11,398	12,140	5,948	6,024
Gastos de Administración	9,539	7,890	8,365	8,958	9,979	10,977	4,391	5,676
EBITDA	6,329	7,292	7,085	9,352	5,355	3,693	4,324	4,884
Depreciación y Amortización	3,162	4,051	4,570	4,983	5,728	5,389	2,411	3,200
Depreciación	2,285	3,174	3,762	4,191	3,678	3,339	2,021	2,857
Amortización de Arrendamientos	877	877	808	791	2,050	2,050	391	342
Utilidad Operativa antes de Otros	3,167	3,241	2,516	4,369	(372)	(1,696)	1,912	1,684
Otros Ingresos y Gastos Netos	(49)	(144)	(200)	(525)	(470)	(475)	(188)	(427)
Utilidad Operativa después de Otros	3,118	3,097	2,316	3,844	(842)	(2,171)	1,724	1,257
Ingresos por Intereses	54	98	191	302	160	140	143	116
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	2,532	3,617	4,884	5,904	6,088	6,516	2,799	3,275
Intereses Pagados por Arrendamiento	480	611	645	441	570	570	243	241
Otros Gastos Financieros	230	612	968	1,369	-	-	955	921
Ingreso Financiero Neto	(3,188)	(4,742)	(6,306)	(7,413)	(6,498)	(6,946)	(2,899)	(3,399)
Resultado Cambiario	(578)	1,338	3,384	(4,443)	(685)	(560)	(2,063)	1,906
Resultado Integral de Financiamiento	(3,766)	(3,405)	(2,922)	(11,856)	(7,183)	(7,506)	(4,962)	(1,493)
Utilidad Después del RIF	(648)	(308)	(606)	(8,012)	(8,025)	(9,676)	(3,238)	(236)
Participación en Asociadas	-	(1)	(19)	-	-	-	-	-
Utilidad antes de Impuestos	(648)	(309)	(625)	(8,012)	(8,025)	(9,676)	(4,193)	(1,157)
Impuestos sobre la Utilidad	846	1,970	2,522	(512)	2,407	2,903	704	624
Impuestos Causados	27	-	0	-	-	-	0	-
Impuestos Diferidos	820	1,970	2,522	(512)	2,407	2,903	703	624
Utilidad Neta Consolidada	(1,494)	(2,279)	(3,147)	(7,500)	(10,432)	(12,579)	(4,897)	(1,781)
Participación minoritaria en la utilidad	-	(27)	-	-	-	-	-	-
Participación mayoritaria en la utilidad	(1,494)	(2,251)	(3,147)	(7,500)	(10,432)	(12,579)	(4,897)	(1,781)
<i>Últimos Doce Meses</i>								
Cambio en Ventas	43.6%	29.4%	11.4%	9.9%	-7.4%	0.8%	11.1%	3.8%
Margen Bruto	76.9%	66.0%	66.5%	68.3%	66.2%	65.9%	66.6%	72.4%
Margen EBITDA	22.5%	20.1%	17.5%	21.0%	13.3%	9.1%	19.2%	22.2%
Margen EBITDA sin SAC	43.0%	44.3%	45.8%	48.2%	41.5%	38.9%	46.7%	49.5%
Tasa de Impuestos	-130.5%	-638.2%	-403.7%	6.4%	-30.0%	-30.0%	-33.6%	11.9%
Ventas Netas a PP&E	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9	0.7	0.5
ROCE	9.0%	6.7%	4.8%	8.5%	-0.8%	-3.9%	6.9%	8.3%
Tasa Pasiva	7.5%	8.0%	9.8%	11.2%	10.7%	10.4%	10.5%	11.2%
Tasa Activa	0.8%	1.2%	2.0%	2.8%	1.9%	1.5%	2.5%	2.4%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T24	2T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	(648)	(309)	(625)	(8,012)	(8,025)	(9,676)	(4,193)	(1,157)
Costo de Adquisición de Usuarios (SAC)	5,741	8,821	11,476	12,125	11,398	12,140	5,948	6,024
Provisiones del Periodo	19	27	16	23	-	-	18	17
Partidas sin Impacto en el Efectivo	5,759	8,848	11,492	12,148	11,398	12,140	5,965	6,041
Depreciación	2,285	3,174	3,762	4,191	3,678	3,339	2,021	2,857
Amortización de Arrendamientos	877	877	808	791	2,050	2,050	391	342
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	-	27	19	-	-	-	-	-
Intereses a Favor	(54)	(98)	-	-	(160)	(140)	-	(116)
Fluctuación Cambiaria	534	(1,299)	(3,420)	4,077	685	560	2,268	(2,120)
Otras Partidas de Inversión	(205)	45	-	-	-	-	-	921
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	3,437	2,726	1,168	9,060	6,252	5,809	4,679	1,884
Intereses Devengados	2,762	4,229	5,661	6,972	6,088	6,516	3,728	3,275
Intereses por Arrendamiento y Otros	480	611	645	441	570	570	243	241
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	3,242	4,840	6,306	7,413	6,658	7,086	3,972	3,516
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	11,790	16,105	18,341	20,608	16,284	15,358	10,423	10,284
Decremento (Incremento) en Clientes	(1,373)	(1,756)	1,080	1,106	(337)	(1,006)	(444)	362
Decremento (Incremento) en Inventarios	(259)	(462)	(584)	218	54	(370)	345	451
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(1,019)	243	511	606	(246)	(207)	(203)	384
Incremento (Decremento) en Proveedores	431	4,674	2,166	(272)	(3,629)	927	2,247	(2,630)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	1,133	(984)	(715)	1,080	80	118	307	188
Capital de trabajo	(1,086)	1,715	2,458	2,738	(4,078)	(538)	2,253	(1,246)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(1,086)	1,715	2,458	2,738	(4,078)	(538)	2,253	(1,246)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	10,704	17,820	20,799	23,346	12,206	14,820	12,676	9,038
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(17,959)	(22,461)	(15,626)	(12,142)	(9,752)	(10,217)	(5,961)	(5,298)
Inversión en Activos Intangibles	(132)	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Cobrados	54	98	191	302	160	140	143	116
Otros Activos	-	82	(53)	(44)	-	-	(390)	145
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(18,037)	(22,281)	(15,488)	(11,884)	(9,592)	(10,077)	(6,208)	(5,036)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	(7,333)	(4,460)	5,311	11,462	2,614	4,743	6,468	4,002
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	21,466	12,770	12,918	2,500	13,093	18,430	-	8,384
Amortización de Financiamientos Bancarios	(6,928)	(4,044)	(6,884)	(2,960)	(8,031)	(13,435)	(1,267)	(5,771)
Amortización de Arrendamientos	(1,192)	(2,464)	(2,005)	(1,843)	(2,050)	(2,050)	(974)	(1,108)
Intereses Pagados	(2,760)	(3,910)	(5,349)	(6,047)	(6,088)	(6,516)	(2,957)	(3,591)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(480)	(611)	(645)	(441)	(570)	(570)	(243)	(241)
Instrumentos Financieros, Factoraje y Otros.	(447)	321	(2,858)	(1,694)	-	-	(1,376)	(520)
Financiamiento "Ajeno"	9,660	2,061	(4,823)	(10,484)	(3,646)	(4,141)	(6,817)	(2,847)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	(5,000)	-	-	-	-	-	700	-
Prima en Venta de Acciones	5,052	122	-	-	-	-	-	-
Financiamiento "Propio"	52	122	-	-	-	-	700	-
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	9,712	2,184	(4,823)	(10,484)	(3,646)	(4,141)	(6,117)	(2,847)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	2,379	(2,276)	487	978	(1,032)	602	351	1,155
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,787	4,166	1,890	2,377	1,501	469	2,377	3,355
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,166	1,890	2,377	3,355	469	1,072	2,728	4,509
CAPEX de Mantenimiento	(2,285)	(3,174)	(3,762)	(4,191)	(3,678)	(3,339)	(3,960)	(5,028)
Flujo Libre de Efectivo	6,748	11,571	14,387	16,871	5,909	8,861	15,814	12,265
Amortización de Deuda	6,928	4,044	6,884	2,960	8,031	13,435	6,353	7,464
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(6,151)	(1,048)	-	(2,500)	(2,593)	-	-	(3,252)
Amortización Neta	776	2,995	6,884	460	5,438	13,435	6,353	4,212
Intereses Netos Pagados	2,706	3,812	5,158	5,746	5,928	6,376	5,528	6,407
Servicio de la Deuda	3,482	6,808	12,042	6,205	11,366	19,811	11,881	10,619
DSCR	1.9	1.7	1.2	2.7	0.5	0.4	1.3	1.2
Caja Inicial Disponible	3,059	5,053	3,877	5,754	3,998	2,966	4,248	5,224
DSCR con Caja	2.8	2.4	1.5	3.6	0.9	0.6	1.7	1.6
Deuda Neta a FLE	5.5	4.0	3.3	3.0	9.8	7.1	3.0	4.0
Deuda Neta a EBITDA	5.8	6.3	6.6	5.4	10.8	17.0	5.8	5.0

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



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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T13-2T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información trimestral pública y estados financieros auditados 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

** 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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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 de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS