

OPSIMEX LP
HR AAA
Perspectiva
Estable

OPSIMEX CP
HR+1

Corporativos
22 de octubre de 2025
A NRSRO Rating**

2023
HR AAA
Perspectiva Estable

2024
HR AAA
Perspectiva Estable

2025
HR AAA
Perspectiva Estable



Elizabeth Martínez

Subdirectora de Corporativos

Analista Responsable

elizabeth.martínez@hrratings.com



Alfredo Reyes

Analista

alfredo.reyes@hrratings.com



Pablo Franco

Analista Sr.

pablo.franco@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos /

ABS

heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AAA con Perspectiva Estable y HR+1 para OPSIMEX

La ratificación de las calificaciones de Operadora de Sites Mexicanos, S.A.B. de C.V. (OPSIMEX y/o la Empresa) se fundamenta en la solidez de las métricas observadas durante 2024, mismas que presentan niveles superiores a los estimados durante la revisión anterior. En este sentido, la Empresa mantuvo sus métricas de DSCR, DSCR con Caja y ACP dentro de los intervalos más altos de nuestra escala de calificación. A su vez, mostró una disminución en la métrica de años de Pago como resultado del incremento de su Flujo Libre de Efectivo (FLE). Asimismo, los ingresos de la Empresa presentaron un crecimiento del 11.0% durante 2024, derivado de la constante adquisición de nuevas torres de telecomunicaciones que permiten la expansión de las operaciones de la Empresa. Por otra parte, la deuda total de OPSIMEX finalizó el 2T25 en P\$22,059, un incremento de P\$656m correspondiente a variaciones en el valor de la deuda en UDIs y dólares y a la adquisición de dos créditos bancarios por P\$380m. Sin embargo, durante el 3T25, la Empresa llevó a cabo la amortización al vencimiento de su emisión OSM15 por P\$10,040m, mediante dos nuevas emisiones por P\$6,000m y efectivo disponible.

Para los próximos años esperamos que la Empresa mantenga el crecimiento en su número de torres para alcanzar un total de 26,515 torres al cierre de 2027. Lo anterior sería resultado de un CAPEX promedio anual de P\$3,904m durante 2025-2027, financiado mediante el flujo de operación de la Empresa. Adicionalmente, esperamos que los márgenes operativos de la Empresa se mantengan en los niveles observados durante 2023 y 2024, lo que, sumado a reducciones en el capital de trabajo, resultarían en una TMAC₂₄₋₂₇ de 7.6% para el FLE. Con respecto a la deuda, proyectamos que al cierre de 2027 la deuda total finalice en P\$20,968m, ya que esperamos que mantenga a vencimiento todos sus créditos, luego del refinanciamiento realizado durante el 3T25, y adquiera un crédito adicional por P\$2,000m por parte de Fideicomiso Opsimex (FSITES). La estructura de la deuda y la generación de FLE estimados mantendrían las métricas de OPSIMEX en niveles máximos durante



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

el periodo proyectado. Finalmente, la calificación considera un ajuste cualitativo positivo debido al apoyo operativo y financiero de partes relacionadas con el que cuenta la Empresa.

Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos)

Ejercicio Fiscal	Reportado		Escenario Base			Escenario de Estrés			Prom. Ponderado		Grado de Estrés
	2023	2024	2025	2026	2027	2025	2026	2027	Base	Estrés	
Ventas Totales	11,892	13,195	14,538	15,820	16,772	13,821	13,833	13,897	15,383	13,841	-10.0%
EBITDA	11,222	12,454	13,562	14,922	15,839	11,931	11,089	11,111	14,438	11,515	-20.2%
Margen EBITDA	94.4%	94.4%	93.3%	94.3%	94.4%	86.3%	80.2%	80.0%	93.8%	83.2%	-1,063.1
Flujo Libre de Efectivo	6,581	7,183	7,906	8,560	8,965	6,337	6,268	6,349	8,320	6,320	-24.0%
Servicio de la Deuda	841	865	1,187	973	927	1,192	1,129	1,257	1,070	1,188	11.0%
Deuda Total	21,166	21,994	20,052	20,511	20,968	20,052	23,511	24,968	20,379	22,094	8.4%
Deuda Neta	16,680	16,093	16,732	16,263	15,561	18,342	20,180	21,987	16,347	19,648	20.2%
DSCR	7.8x	8.3x	6.7x	8.8x	9.7x	5.3x	5.6x	5.0x	7.9x	5.3x	-32.7%
DSCR con Caja	13.6x	13.5x	11.6x	12.2x	14.3x	10.3x	7.1x	7.7x	12.4x	8.8x	-28.8%
Deuda Neta a FLE	2.5	2.2	2.1	1.9	1.7	2.9	3.2	3.5	2.0	3.1	57.6%
ACP	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.7	1.6	1.6	1.9	1.6	-12.1%

Fuente: HR Ratings con base en sus proyecciones e información histórica de la Empresa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Crecimiento del Portafolio.** OPSIMEX alcanzó un nivel de ingresos de P\$13,195m al cierre del 2024, mostrando un crecimiento de 11.0% a/a (vs. P\$11,892m al 2023 y vs. P\$13,463m esperado en el escenario base). Este resultado se debe a un incremento en el número de torres (24,115 al cierre del 2024 vs. 23,097 al cierre del 2023 y vs. 24,046 del escenario base) y de la tarifa promedio mensual P\$27,421 al cierre del 2024 (+7.5% vs. P\$25,499 en 2023). Asimismo, el *Tenancy Ratio* se ha mantenido durante el periodo en 1.24 como consecuencia de un constante número en contratos respecto al número de torres.
- Operación Estable.** La Empresa ha presentado un margen EBITDA constante a comparación del año pasado (94.4% al cierre de 2024 vs 94.4% en 2023 y 94.0% del escenario base), derivado de una estructura de gastos estable, el cual se incrementa con relación al incremento de torres en el periodo.
- Menores niveles de Deuda.** Debido a que la Empresa incurrió en nueva deuda proveniente de la subsidiaria FSITES, se observa un nivel reportado al cierre del 2024 por P\$21,994m (vs. P\$21,166m en 2023 y vs. P\$21,758m del escenario base). En el mismo sentido, OPSIMEX reportó niveles de deuda neta de P\$16,093m (vs. P\$16,680m en 2023 y P\$17,023m del escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

- Tendencia Positiva en Ingresos.** Debido a que se espera una demanda creciente de Infraestructura Pasiva por parte del mercado en los próximos años, estimamos que el portafolio de OPSIMEX continuará creciendo orgánicamente de manera sostenida, adicionado en promedio 800 torres por año al portafolio. Asimismo, esperamos ajustes en las rentas promedio mensual por torre, en línea con la inflación, hasta alcanzar P\$30,380m en 2027 (vs. P\$27,421m en 2024). Lo anterior impulsará la generación de ingresos para alcanzar P\$16,362m para 2027 (vs. P\$15,613m en 2024).
- Incremento en FLE.** Para el periodo proyectado, esperamos que la estructura de gastos de la Empresa permanezca estable, lo que le permitirá alcanzar un margen EBITDA en promedio de 94.3% para 2025-2027, así como un capital de trabajo que crezca en línea con ingresos, por lo que esperamos que esto se traduzca en un crecimiento gradual de FLE de P\$8,965m en 2027 (vs. P\$7,183m en 2024).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **Niveles de Deuda.** Esperamos que la Empresa consolide la nueva deuda esperada en FSITES, por un monto de P\$2,000m, a un plazo de cuatro años y a una tasa variable. Por lo tanto, estimamos que la deuda bruta de OPSIMEX alcanzará niveles de P\$20,968m en 2027 (vs. P\$21,994m en 2024) y niveles de deuda neta en P\$15,561m (vs. P\$16,093m en 2024). De igual forma, la deuda de la Empresa está sujeta a variaciones por tipo de cambio, así como por la revaluación de la UDI.

Factores Adicionales Considerados

- **Apoyo Operativo y Financiero por el grupo de partes relacionadas.** Para el análisis de la calificación, se otorgó un ajuste positivo por el apoyo con el que cuenta FSITES por parte de empresas asociadas a América Móvil, como Grupo Carso, y específicamente, el respaldo operativo de Operadora CICSA y el respaldo financiero de Grupo Financiero Inbursa.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menores niveles de FLE.** La calificación podría revisarse a la baja si la Empresa muestra una caída sostenida en el FLE (promedio por debajo de P\$6,320m), que reflejen niveles promedio de Años de Pago de Deuda Neta a FLE por encima de 3.7 años para 2024-2026.
- **Cambio en el apoyo operativo y financiero por el grupo de partes relacionadas.** Para el análisis de la calificación, ésta se puede ver afectada por cambios significativos con relación al apoyo con el que cuenta la Empresa por parte de empresas asociadas a América Móvil, como Grupo Carso, y específicamente el respaldo operativo de Operaciones CICSA y el respaldo financiero de Grupo Financiero Inbursa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al cierre						
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
ACTIVOS TOTALES	104,737	106,613	104,476	106,054	107,871	105,050	105,002
Activo Circulante	5,053	6,842	4,148	5,123	6,336	4,880	5,353
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,486	5,902	3,320	4,247	5,408	4,184	4,893
Cuentas por Cobrar a Clientes	214	285	299	316	335	340	134
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	14	33	42	44	47	19	24
Pagos Anticipados e Impuestos por recuperar	339	623	487	515	546	337	302
Activos No Circulantes	99,684	99,770	100,328	100,931	101,535	100,171	99,649
Depósitos en Garantía	232	228	157	162	167	159	155
Altán Redes	414	414	431	463	496	414	414
Planta, Propiedad y Equipo	80,576	82,017	82,065	82,065	82,065	81,686	82,065
Activos Intangibles	18	16	15	15	15	18	15
Impuestos Diferidos	35	35	37	37	37	30	37
Activos por Derecho de Uso	18,409	17,060	17,622	18,188	18,754	17,864	16,963
PASIVOS TOTALES	60,006	60,911	59,500	60,468	61,348	60,333	60,629
Pasivo Circulante	1,091	12,092	1,480	1,636	6,240	1,519	11,822
Pasivo con Costo	562	10,629	0	0	4,491	566	10,509
Proveedores	142	42	88	110	119	142	60
Impuestos por Pagar	141	549	570	592	615	546	348
Otros sin Costo	246	872	822	934	1,015	266	905
Beneficios a Empleados	47	58	84	117	150	53	64
Otros	199	814	738	817	866	213	841
Pasivos no Circulantes	58,915	48,820	58,020	58,832	55,109	58,813	48,807
Pasivo con Costo	20,604	11,365	20,052	20,511	16,478	20,837	11,550
Impuestos Diferidos	15,448	15,219	14,918	14,655	14,346	15,347	15,022
Otros Pasivos No Circulantes	22,863	22,236	23,050	23,667	24,285	22,630	22,234
Pasivo por Arrendamiento	21,608	20,931	21,694	22,260	22,826	21,349	21,035
Beneficios a Empleados	14	17	17	17	17	14	17
Otros Pasivos No Circulantes	1,240	1,288	1,339	1,390	1,443	1,267	1,182
CAPITAL CONTABLE	44,731	45,701	44,976	45,585	46,522	44,718	44,373
Minoritario	17,014	17,423	17,380	17,849	18,473	17,077	17,204
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	16,617	16,906	16,914	17,380	17,849	16,820	16,914
Utilidad del Ejercicio	397	517	466	470	624	258	290
Mayoritario	27,717	28,278	27,596	27,736	28,049	27,640	27,169
Capital Contribuido	27,080	29,042	29,951	29,951	29,951	28,372	29,951
Utilidades Acumuladas y Otros	211	-1,105	-3,980	-5,165	-5,292	-935	-3,229
Utilidad del Ejercicio	426	341	1,625	2,950	3,389	203	447
Deuda Total	21,166	21,994	20,052	20,511	20,968	21,403	22,059
Deuda Neta	16,680	16,093	16,732	16,263	15,561	17,219	17,167
Días Cuentas por Cobrar	7	8	6	7	7	8	7
Días Proveedores	21	10	6	7	7	13	6

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
Ventas Totales	11,892	13,195	14,538	15,820	16,772	6,476	6,949
Arrendamientos	11,752	12,989	14,316	15,589	16,533	6,426	6,889
Servicios de adecuación	140	206	222	231	239	50	60
Gastos de Operación	670	741	976	898	933	406	608
Gastos de Administración	533	569	604	706	714	268	291
Otros Gastos Generales	136	172	371	192	219	138	317
EBITDA	11,222	12,454	13,562	14,922	15,839	6,070	6,341
Depreciación y Amortización	6,494	6,814	6,693	6,632	6,698	3,368	3,403
Depreciación	4,144	4,394	4,491	4,484	4,484	2,170	2,249
Amortización Pasivos por Arrendamiento	2,308	2,379	2,161	2,107	2,174	1,177	1,138
Amortización de Intangibles	9	9	7	8	8	4	3
Amortización de la Provisión para el Retiro de los Activos	33	33	33	33	33	17	13
Utilidad Operativa antes de Otros	4,728	5,640	6,869	8,290	9,141	2,702	2,938
Ingresos por Intereses	455	461	337	267	328	225	275
Otros Productos Financieros	0	0	17	32	33	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	1,314	1,356	1,580	1,240	1,255	664	746
Intereses Pagados por Arrendamiento	1,853	1,901	1,941	2,005	2,056	938	962
Ingreso Financiero Neto	-2,713	-2,796	-3,167	-2,946	-2,950	-1,378	-1,433
Resultado Cambiario	-445	-476	-476	-459	-458	-194	-212
Resultado Integral de Financiamiento	-3,157	-3,272	-3,643	-3,405	-3,407	-1,572	-1,644
Utilidad antes de Impuestos	1,571	2,368	3,226	4,886	5,733	1,130	1,293
Impuestos sobre la Utilidad	749	1,510	1,136	1,466	1,720	670	556
Impuestos Causados	988	1,733	1,437	1,729	2,029	765	753
Impuestos Diferidos	-239	-223	-301	-263	-309	-95	-197
Utilidad Neta Consolidada	823	858	2,091	3,420	4,013	460	738
Participación minoritaria en la utilidad	397	517	466	470	624	258	290
Participación mayoritaria en la utilidad	426	341	1,625	2,950	3,389	203	447
<i>Cifras UDM</i>						<i>Cifras UDM</i>	
Cambio en Ventas	9.3%	11.0%	10.2%	8.8%	6.0%	10.7%	8.7%
Número de Torres al cierre	23,097	24,115	24,915	25,715	26,515	23,546	24,559
Margen EBITDA	94.4%	94.4%	93.3%	94.3%	94.4%	94.2%	93.1%
Tasa de Impuestos	47.6%	63.8%	35.2%	30.0%	30.0%	50.5%	55.2%
Tasa Pasiva	6.3%	6.3%	7.5%	6.2%	6.1%	6.3%	6.6%
Tasa Activa	9.6%	9.4%	6.8%	6.8%	6.6%	9.2%	9.6%

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

Proyecciones a partir del 3T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,571	2,368	3,226	4,886	5,733	1,130	1,293
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización del Ejercicio	6,494	6,814	6,693	6,632	6,698	3,368	3,403
Intereses a Favor	-455	-461	-337	-267	-328	-225	-275
Intereses Capitalizables Cuenta por Cobrar LP	0	0	-17	-32	-33	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	6,039	6,354	6,339	6,332	6,337	3,143	3,128
Intereses Devengados	1,317	1,538	1,687	1,240	1,255	843	853
Fluctuación Cambiaria	445	297	368	459	458	15	105
Intereses por Arrendamiento y Otros	1,853	1,901	1,941	2,005	2,056	938	962
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	3,615	3,736	3,997	3,704	3,769	1,797	1,920
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	11,225	12,458	13,562	14,922	15,839	6,070	6,341
Decremento (Incremento) en Clientes	-42	-123	32	-17	-19	-22	196
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	79	909	143	-36	-39	426	349
Incremento (Decremento) en Proveedores	-126	-99	45	22	9	-0	18
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	45	-43	40	152	124	-268	-236
Capital de trabajo	-43	645	260	122	75	136	327
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-988	-1,733	-1,437	-1,729	-2,029	-765	-753
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,031	-1,089	-1,177	-1,607	-1,954	-629	-426
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	10,194	11,369	12,385	13,314	13,885	5,441	5,915
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-2,683	-1,920	-2,746	-4,484	-4,484	-1,116	-504
Inversión en Activos Intangibles	-8	-2	-12	-8	-8	-2	-9
Intereses Cobrados	455	461	337	267	328	225	275
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2,236	-1,461	-2,422	-4,225	-4,164	-892	-238
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	7,958	9,908	9,963	9,090	9,722	4,549	5,677
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0	700	8,130	0	0	0	130
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0	-452	-10,521	0	0	0	-250
Amortización de Arrendamientos	-1,283	-1,717	-1,986	-2,107	-2,174	-631	-963
Intereses Pagados	-1,296	-1,326	-1,524	-1,240	-1,255	-658	-690
Intereses Pagados por Arrendamientos	-1,853	-1,901	-1,941	-2,005	-2,056	-938	-962
Financiamiento "Ajeno"	-4,432	-4,695	-7,843	-5,352	-5,485	-2,228	-2,735
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	-967	-798	-501	0	0	-413	-501
Recompra de Acciones	-843	-928	-1,638	0	0	-411	-1,638
Distribuciones Fideicomiso	-477	-568	-552	-642	-690	0	0
Dividendos Pagados	-1,642	-1,503	-2,012	-2,169	-2,386	-1,800	-1,813
Financiamiento "Propio"	-3,928	-3,797	-4,702	-2,811	-3,076	-2,623	-3,951
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-8,361	-8,492	-12,545	-8,163	-8,561	-4,851	-6,686
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-402	1,416	-2,581	927	1,160	-302	-1,009
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,888	4,486	5,902	3,320	4,247	4,486	5,902
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,486	5,902	3,320	4,247	5,408	4,184	4,893
<i>Cifas UDM</i>						<i>Cifas UDM</i>	
Flujo Libre de Efectivo	6,581	7,183	7,906	8,560	8,965	6,586	7,199
Amortización de Deuda	0	452	10,521	0	0	0	702
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	0	-452	-10,521	0	0	0	0
Amortización Neta	0	0	0	0	0	0	702
Intereses Netos Pagados	841	865	1,187	973	927	886	847
Servicio de la Deuda	841	865	1,187	973	927	886	1,548
DSCR	7.8	8.3	6.7	8.8	9.7	7.4	4.6
Caja Inicial Disponible	4,888	4,486	5,902	3,320	4,247	4,572	4,184
DSCR con Caja	13.6	13.5	11.6	12.2	14.3	12.6	7.4
Deuda Neta a FLE	2.5	2.2	2.1	1.9	1.7	2.6	2.4
Deuda Neta a EBITDA	1.5	1.3	1.2	1.1	1.0	1.5	1.3

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al cierre						
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
ACTIVOS TOTALES	104,737	106,613	102,774	104,441	104,131	105,050	105,002
Activo Circulante	5,053	6,842	2,713	4,347	4,003	4,880	5,353
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	4,486	5,902	1,710	3,330	2,982	4,184	4,893
Cuentas por Cobrar a Clientes	214	285	423	429	431	340	134
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	14	33	72	73	73	19	24
Pagos Anticipados e Impuestos por recuperar	339	623	508	515	517	337	302
Activos No Circulantes	99,684	99,770	100,061	100,094	100,128	100,171	99,649
Depósitos en Garantía	232	228	142	143	143	159	155
Altán Redes	414	414	431	463	496	414	414
Planta, Propiedad y Equipo	80,576	82,017	82,065	82,065	82,065	81,686	82,065
Activos Intangibles	18	16	15	15	15	18	15
Impuestos Diferidos	35	35	37	37	37	30	37
Activos por Derecho de Uso	18,409	17,060	17,371	17,371	17,371	17,864	16,963
PASIVOS TOTALES	60,006	60,911	58,933	62,444	63,964	60,333	60,629
Pasivo Circulante	1,091	12,092	1,078	1,133	5,682	1,519	11,822
Pasivo con Costo	562	10,629	0	0	4,491	566	10,509
Proveedores	142	42	47	47	47	142	60
Impuestos por Pagar	141	549	570	592	615	546	348
Otros sin Costo	246	872	460	494	529	266	905
Beneficios a Empleados	47	58	84	117	150	53	64
Otros	199	814	376	377	380	213	841
Pasivos no Circulantes	58,915	48,820	57,855	61,311	58,282	58,813	48,807
Pasivo con Costo	20,604	11,365	20,052	23,511	20,478	20,837	11,550
Impuestos Diferidos	15,448	15,219	15,005	14,951	14,902	15,347	15,022
Otros Pasivos No Circulantes	22,863	22,236	22,798	22,849	22,902	22,630	22,234
Pasivo por Arrendamiento	21,608	20,931	21,443	21,443	21,443	21,349	21,035
Beneficios a Empleados	14	17	17	17	17	14	17
Otros Pasivos No Circulantes	1,240	1,288	1,339	1,390	1,443	1,267	1,182
CAPITAL CONTABLE	44,731	45,701	43,841	41,997	40,167	44,718	44,373
Minoritario	17,014	17,423	17,250	17,341	17,417	17,077	17,204
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	16,617	16,906	16,914	17,250	17,341	16,820	16,914
Utilidad del Ejercicio	397	517	336	91	76	258	290
Mayoritario	27,717	28,278	26,590	24,656	22,750	27,640	27,169
Capital Contribuido	27,080	29,042	29,951	29,951	29,951	28,372	29,951
Utilidades Acumuladas y Otros	211	-1,105	-3,980	-5,910	-7,759	-935	-3,229
Utilidad del Ejercicio	426	341	619	615	557	203	447
Deuda Total	21,166	21,994	20,052	23,511	24,968	21,403	22,059
Deuda Neta	16,680	16,093	18,342	20,180	21,987	17,219	17,167
Días Cuentas por Cobrar	7	8	8	11	11	8	7
Días Proveedores	21	10	4	4	4	13	6

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
Ventas Totales	11,892	13,195	13,821	13,833	13,897	6,476	6,949
Arrendamientos	11,752	12,989	13,599	13,602	13,657	6,426	6,889
Servicios de adecuación	140	206	223	231	240	50	60
Gastos de Operación	670	741	1,890	2,745	2,785	406	608
Gastos de Administración	533	569	1,519	2,553	2,566	268	291
Otros Gastos Generales	136	172	371	192	219	138	317
EBITDA	11,222	12,454	11,931	11,089	11,111	6,070	6,341
Depreciación y Amortización	6,494	6,814	6,685	6,569	6,569	3,368	3,403
Depreciación	4,144	4,394	4,491	4,484	4,484	2,170	2,249
Amortización Pasivos por Arrendamiento	2,308	2,379	2,154	2,044	2,044	1,177	1,138
Amortización de Intangibles	9	9	7	8	8	4	3
Amortización de la Provisión para el Retiro de los Activos	33	33	33	33	33	17	13
Utilidad Operativa antes de Otros	4,728	5,640	5,246	4,520	4,543	2,702	2,938
Ingresos por Intereses	455	461	331	108	212	225	275
Otros Productos Financieros	0	0	17	32	33	0	0
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	1,314	1,356	1,578	1,236	1,470	664	746
Intereses Pagados por Arrendamiento	1,853	1,901	1,935	1,956	1,956	938	962
Ingreso Financiero Neto	-2,713	-2,796	-3,166	-3,053	-3,180	-1,378	-1,433
Resultado Cambiario	-445	-476	-476	-459	-458	-194	-212
Resultado Integral de Financiamiento	-3,157	-3,272	-3,642	-3,511	-3,638	-1,572	-1,644
Utilidad antes de Impuestos	1,571	2,368	1,604	1,009	905	1,130	1,293
Impuestos sobre la Utilidad	749	1,510	649	303	271	670	556
Impuestos Causados	988	1,733	863	357	320	765	753
Impuestos Diferidos	-239	-223	-214	-54	-49	-95	-197
Utilidad Neta Consolidada	823	858	955	706	633	460	738
Participación minoritaria en la utilidad	397	517	336	91	76	258	290
Participación mayoritaria en la utilidad	426	341	619	615	557	203	447
<i>Cifas UDM</i>						<i>Cifas UDM</i>	
Cambio en Ventas	9.3%	11.0%	4.7%	0.1%	0.5%	10.7%	8.7%
Número de Torres al cierre	23,097	24,115	24,559	24,559	24,559	23,546	24,559
Margen EBITDA	94.4%	94.4%	86.3%	80.2%	80.0%	94.2%	93.1%
Tasa de Impuestos	47.6%	63.8%	40.5%	30.0%	30.0%	50.5%	55.2%
Tasa Pasiva	6.3%	6.3%	7.5%	6.0%	6.2%	6.3%	6.6%
Tasa Activa	9.6%	9.4%	7.4%	5.6%	6.7%	9.2%	9.6%

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

Proyecciones a partir del 3T25.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	2T24	2T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,571	2,368	1,604	1,009	905	1,130	1,293
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización del Ejercicio	6,494	6,814	6,685	6,569	6,569	3,368	3,403
Intereses a Favor	-455	-461	-331	-108	-212	-225	-275
Intereses Capitalizables Cuenta por Cobrar LP	0	0	-17	-32	-33	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	6,039	6,354	6,338	6,429	6,323	3,143	3,128
Intereses Devengados	1,317	1,538	1,685	1,236	1,470	843	853
Fluctuación Cambiaria	445	297	368	459	458	15	105
Intereses por Arrendamiento y Otros	1,853	1,901	1,935	1,956	1,956	938	962
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	3,615	3,736	3,989	3,651	3,883	1,797	1,920
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	11,225	12,458	11,931	11,089	11,111	6,070	6,341
Decremento (Incremento) en Clientes	-42	-123	-93	-6	-2	-22	196
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	79	909	108	-10	-3	426	349
Incremento (Decremento) en Proveedores	-126	-99	5	-0	0	-0	18
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	45	-43	-322	74	78	-268	-236
Capital de trabajo	-43	645	-302	59	73	136	327
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-988	-1,733	-863	-357	-320	-765	-753
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-1,031	-1,089	-1,165	-298	-247	-629	-426
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	10,194	11,369	10,767	10,790	10,864	5,441	5,915
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-2,683	-1,920	-2,746	-4,484	-4,484	-1,116	-504
Inversión en Activos Intangibles	-8	-2	-12	-8	-8	-2	-9
Intereses Cobrados	455	461	331	108	212	225	275
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-2,236	-1,461	-2,428	-4,384	-4,279	-892	-238
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	7,958	9,908	8,338	6,406	6,585	4,549	5,677
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0	700	8,130	3,000	1,000	0	130
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0	-452	-10,521	0	0	0	-250
Amortización de Arrendamientos	-1,283	-1,717	-1,979	-2,044	-2,044	-631	-963
Intereses Pagados	-1,296	-1,326	-1,522	-1,236	-1,470	-658	-690
Intereses Pagados por Arrendamientos	-1,853	-1,901	-1,935	-1,956	-1,956	-938	-962
Financiamiento "Ajeno"	-4,432	-4,695	-7,828	-2,237	-4,470	-2,228	-2,735
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	-967	-798	-501	0	0	-413	-501
Recompra de Acciones	-843	-928	-1,638	0	0	-411	-1,638
Distribuciones Fideicomiso	-477	-575	-516	-522	-515	0	0
Dividendos Pagados	-1,642	-1,496	-2,048	-2,028	-1,948	-1,800	-1,813
Financiamiento "Propio"	-3,928	-3,797	-4,702	-2,550	-2,463	-2,623	-3,951
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-8,361	-8,492	-12,529	-4,786	-6,933	-4,851	-6,686
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-402	1,416	-4,191	1,620	-349	-302	-1,009
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	4,888	4,486	5,902	1,710	3,330	4,486	5,902
Efectivo y equiv. al final del Periodo	4,486	5,902	1,710	3,330	2,982	4,184	4,893
<i>Cifras UDM</i>						<i>Cifras UDM</i>	
Flujo Libre de Efectivo	6,581	7,176	6,337	6,268	6,349	6,586	7,179
Amortización de Deuda	0	452	10,521	0	0	0	702
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	0	-452	-10,521	0	0	0	0
Amortización Neta	0	0	0	0	0	0	702
Intereses Netos Pagados	841	865	1,192	1,129	1,257	886	847
Servicio de la Deuda	841	865	1,192	1,129	1,257	886	1,548
DSCR	7.8	8.3	5.3	5.6	5.0	7.4	4.6
Caja Inicial Disponible	4,888	4,486	5,902	1,710	3,330	4,572	4,184
DSCR con Caja	13.6	13.5	10.3	7.1	7.7	12.6	7.3
Deuda Neta a FLE	2.5	2.2	2.9	3.2	3.5	2.6	2.4
Deuda Neta a EBITDA	1.5	1.3	1.5	1.8	2.0	1.5	1.3

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo** (FLE) se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en años calendario.

El **Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda** (DSCR, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de *Excess Cash Flow Sweep* (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base de años calendario.

DSCR con Caja. Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

Coeficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP). Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas

DSCR	20%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	40%
ACP	20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El primer periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.

Ponderación de Periodos

t-1	13%
t0	17%
t1	35%
t2	20%
t3	15%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.

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 Corporativos, febrero 2024
Calificación anterior	OPSIMEX LP: HR AAA Perspectiva Estable OPSIMEX CP: HR+1
Fecha de última acción de calificación	16 de octubre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22-2T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera anual auditada por EY e información trimestral pública
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 of 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