# Total Play

## Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V.

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

Corporativos
30 de septiembre de 2026
*A NRSRO Rating**

| 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|
| HR A | HR A | HR A |
| Perspectiva Estable | Perspectiva Estable | Perspectiva Estable |




**Jesús Pineda**
Director Asociado de Corporativos / ABS
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com



**Emiliano Flores**
Analista
emiliano.flores@hrratings.com



**Ismael Rojas**
Asociado
ismael.rojas@hrratings.com



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


## HR Ratings ratificó las calificaciones de HR A con Perspectiva Estable y HR2 para Total Play. Asimismo, ratificó la calificación de HR BB- (G) con Perspectiva Estable para Total Play

La ratificación de las calificaciones de Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V. (Total Play o la Empresa) considera los resultados operativos al cierre de 2025, los cuales reflejaron ventas totales por P$45,550 millones (m) en este periodo, manteniéndose en línea contra nuestras estimaciones del escenario base. Pese a que el Flujo Libre de Efectivo (FLE) se encontró por debajo de nuestra expectativa en la revisión anterior, registrando P$10,259 m (vs. P$13,960m esperado), debido a mayores requerimientos de capital de trabajo por el pago de proveedores, esto se ve compensado por la disminución de los niveles de deuda y la mejora proyectada de la métrica de Años de Pago.

Estimamos que la Empresa alcanzaría ingresos de P$47,565m en 2028 (vs. P$45,550m en 2025). Lo anterior se basa principalmente en la estrategia de penetración de Total Play, la cual se encuentra en enfocada en adquirir nuevos usuarios con la red actual y en optimizar el ARPU promedio. Por su parte, proyectamos que la contracción del Margen EBITDA continúe durante 2026, reflejando los efectos del incremento en cancelaciones durante 2025 por el aumento en tarifas. Sin embargo, a partir de 2027, esperamos una recuperación del margen registrando un promedio ponderado de 10.0% para 2026-2028 (vs. 20.3% en 2025). Como parte de lo anterior, proyectamos que el FLE muestre un promedio ponderado de P$12,805m de 2026 a 2028. El resultado anterior está basado en el incremento del EBITDA derivado de mayor generación de ingresos, bajo una estructura de costos y gastos estable. Por su parte, tanto la estructura de la deuda, como sus pagos de intereses y principal, se mantuvieron en línea con nuestras proyecciones pasadas y, para esta revisión, estimamos que la deuda total alcance P$51,369m en 2028 (vs. P$55,319m en 2025) basado en el calendario de amortización de la Empresa y de disposiciones adicionales para mantener los niveles de liquidez. Como resultado de lo anterior, estimamos que Total Play registre un DSCR y DSCR con Caja promedio ponderado de 1.1 veces (x) y 1.6x, respectivamente, para 2026-2028 (vs. 0.9x y 1.4x en 2025), y

Años de Pago promedio ponderado de 3.7 años (vs. 4.8 años de 2025). Finalmente, tanto la calificación quirografaria y como la de la estructura TPLAYCB 24 mantienen un ajuste cualitativo negativo asociado al deterioro esperado en las métricas de calificación al considerar como periodo de calificación 2025-2029, por el aumento del servicio de la deuda.

***Supuestos y Resultados (Cifras en millones de pesos mexicanos)***

| | Reportado | | Escenario Base | | | Escenario de Estrés | | | Prom. Ponderado | | Grado de |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2026 | 2027 | 2028 | Base | Estrés | Estrés |
| Ingresos por Servicios | 44,530 | 45,550 | 46,130 | 46,328 | 47,565 | 41,823 | 37,845 | 41,792 | 46,494 | 40,680 | -12.5% |
| EBITDA | 9,352 | 9,255 | 8,977 | 9,232 | 10,196 | 6,835 | 7,357 | 8,004 | 9,311 | 7,235 | -22.3% |
| EBITDA sin SAC | 21,477 | 21,007 | 20,346 | 21,089 | 22,188 | 18,175 | 18,872 | 19,077 | 20,953 | 18,568 | -11.4% |
| Margen EBITDA | 21.0% | 20.3% | 19.5% | 19.9% | 21.4% | 16.3% | 19.4% | 19.2% | 20.0% | 17.8% | -219pbs |
| Margen EBITDA sin SAC | 48.2% | 46.1% | 44.1% | 45.5% | 46.6% | 43.5% | 49.9% | 45.6% | 45.1% | 45.8% | 70pbs |
| Flujo Libre de Efectivo | 16,871 | 10,259 | 11,808 | 13,280 | 14,499 | 7,609 | 8,470 | 9,161 | 12,805 | 8,188 | -36.1% |
| Servicio de la Deuda | 6,205 | 11,085 | 10,406 | 12,674 | 14,320 | 10,392 | 13,628 | 14,917 | 11,893 | 12,286 | 3.3% |
| Deuda Total | 56,279 | 55,319 | 54,605 | 53,080 | 51,369 | 55,368 | 58,886 | 61,828 | 53,476 | 57,757 | 8.0% |
| Deuda Neta | 50,536 | 49,223 | 48,496 | 47,373 | 45,590 | 51,502 | 55,478 | 59,737 | 47,553 | 54,403 | 14.4% |
| DSCR | 2.7x | 0.9x | 1.1x | 1.0x | 1.0x | 0.7x | 0.6x | 0.6x | 1.1x | 0.7x | -37.7% |
| DSCR con Caja | 3.6x | 1.4x | 1.7x | 1.5x | 1.4x | 1.3x | 0.9x | 0.8x | 1.6x | 1.1x | -31.3% |
| Deuda Neta a FLE | 3.0 | 4.8 | 4.1 | 3.6 | 3.1 | 6.8 | 6.5 | 6.5 | 3.7 | 6.7 | 77.6% |
| ACP | 0.6x | 0.8x | 0.7x | 0.7x | 0.7x | 0.7x | 0.7x | 0.6x | 0.7x | 0.7x | -4.4% |

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

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** Se observaron ingresos totales por P$45,550m en 2025 (+2.3% vs. P$44,530m en 2024 y 1.0% vs. P$45,111m en nuestro escenario base) y se reportaron P$22,537m acumulados al 2T26, en comparación con los P$22,393m al 2T25 y P$22,947m en nuestro escenario base. El resultado anterior se debe principalmente por el crecimiento en el segmento residencial, en donde continúa la tendencia creciente de los usuarios Doble Play.
- **Generación de FLE.** El FLE generado durante 2025 fue de P$10,259m, lo que representó un decremento de -P$6,612m contra el flujo de 2024 y de -P$3,701m contra nuestro escenario base. El decremento anterior se debe principalmente al pago de proveedores con el flujo generado durante el año. Por otro lado, acumulado al 2T26, la Empresa reportó FLE en línea con nuestras proyecciones.
- **Endeudamiento.** Al cierre de 2025, la Empresa mostró una deuda total de P$55,319m (vs. P$56,279m en el periodo anterior y vs. P$57,653m en nuestro escenario base), la cual al cierre del 2T26 alcanzó P$54,194m. Esta disminución estuvo asociada al calendario de amortización de la Empresa que, junto al FLE generado, le ha permitido disminuir su apalancamiento y realizar únicamente refinanciamientos parciales de los instrumentos.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Proyectamos que la Empresa alcanzaría ingresos de P$47,565m en 2028 (vs. P$45,550m en 2025). Lo anterior toma en consideración el crecimiento en la base de suscriptores principalmente del servicio Doble Play.
- **Generación de FLE.** Estimamos que la Empresa mostraría un FLE de P$14,499m en 2028 (vs. P$10,259m en 2025). Lo anterior considera la recuperación del FLE desde la caída en 2025, a partir de la expansión del EBITDA mediante un mayor aprovechamiento de la infraestructura actual, contrarrestado parcialmente por los requerimientos de capital de trabajo, el pago por arrendamientos y las provisiones por Capex de mantenimiento.

- **Endeudamiento.** Consideramos que la Empresa alcanzaría una deuda total P$51,369m en 2028 (vs. P$55,319m en 2025). Durante 2026 incorporamos una emisión a corto plazo por P$1,000m. De igual forma, proyectamos las amortizaciones en línea con el calendario de pagos, contrarrestadas por la disposición de recursos adicionales para mantener los niveles de liquidez.

## Factores Adicionales Considerados

- **Incremento en Presiones del Servicio de la Deuda.** Tanto la calificación quirografaria como la de la estructura incorporan un ajuste cualitativo negativo asociado al deterioro de las métricas de calificación al considerar como periodo de calificación 2025-2029. Lo anterior se debe a mayores pagos en el servicio de la deuda con un promedio ponderado de P$11,893m y a la exclusión del ejercicio 2024 que presentó un servicio de la deuda de P$6,205m.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en FLE.** Ante una mayor tasa de penetración, la cual resulte en un nivel de FLE por arriba de nuestras estimaciones y genere una métrica de DSCR y DSCR con Caja promedio de 2.1x y 2.6x, respectivamente, para 2026-2028 (vs. 1.1x y 1.6x en nuestro escenario base), podría causar un impacto positivo en la calificación.
- **Modificación de la Calificación Soberana.** Una mejora en la calificación soberana de México podría resultar en una modificación al alza de la calificación global de Total Play. Actualmente, la calificación soberana de México es HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable, revisada por HR Ratings el 28 de octubre de 2025.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Incremento en la deuda.** Si la Empresa no es capaz de alcanzar los niveles de generación de FLE, y esto resulta en una mayor disposición de deuda en comparación con nuestro escenario base, esto podría resultar en una métrica de Años de Pago promedio de 6.7 años para 2026-2028 (vs. 3.7 años en el escenario base para el mismo periodo) y tener un impacto negativo en la calificación.
- **Modificación de la Calificación Soberana** Un deterioro en la calificación soberana de México podría resultar en una modificación a la baja de la calificación global de Total Play. Actualmente, la calificación soberana de México es HR BBB+ (G) con Perspectiva Estable, revisada por HR Ratings el 28 de octubre de 2025.

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

| | Al Cierre | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **ACTIVOS TOTALES** | **84,124** | **100,566** | **94,421** | **88,900** | **84,792** | **105,410** | **96,598** |
| **Activo Circulante** | **16,693** | **15,231** | **15,417** | **15,214** | **15,735** | **16,316** | **14,623** |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 3,355 | 4,332 | 4,281 | 3,879 | 3,951 | 4,509 | 4,442 |
| Efectivo Restringido en Fideicomisos | 2,388 | 1,764 | 1,828 | 1,828 | 1,828 | 2,912 | 1,828 |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 3,319 | 3,323 | 3,593 | 3,653 | 3,905 | 2,958 | 3,082 |
| Impuestos y Otras Cuentas por Cobrar | 3,972 | 2,842 | 2,609 | 2,726 | 2,848 | 2,969 | 2,552 |
| Inventarios | 2,708 | 2,546 | 2,480 | 2,477 | 2,525 | 2,257 | 2,086 |
| Pagos Anticipados e Instrumentos Financieros Derivados | 950 | 424 | 626 | 651 | 678 | 711 | 632 |
| **Activos No Circulantes** | **67,430** | **85,336** | **79,004** | **73,686** | **69,056** | **89,095** | **81,975** |
| Propiedad, Planta y Equipo | 61,504 | 81,022 | 75,029 | 69,711 | 65,082 | 84,216 | 78,001 |
| Activos Intangibles | 2,458 | 2,459 | 2,459 | 2,459 | 2,459 | 2,444 | 2,459 |
| Partes Relacionadas | 284 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activos por Derecho de Uso | 3,185 | 1,854 | 1,515 | 1,515 | 1,515 | 2,434 | 1,515 |
| **PASIVOS TOTALES** | **85,466** | **86,567** | **85,123** | **83,839** | **82,204** | **89,981** | **83,833** |
| **Pasivo Circulante** | **29,558** | **20,597** | **22,292** | **23,990** | **21,041** | **24,556** | **20,859** |
| Pasivo con Costo | 7,846 | 4,336 | 6,800 | 8,684 | 5,911 | 6,814 | 5,898 |
| Proveedores | 15,336 | 11,301 | 10,960 | 10,682 | 10,424 | 12,705 | 10,510 |
| Impuestos por Pagar | 163 | 200 | 185 | 197 | 195 | 138 | 144 |
| Provisiones | 1,087 | 1,079 | 1,275 | 1,326 | 1,380 | 913 | 1,249 |
| Pasivo por Arrendamiento | 2,508 | 1,851 | 1,645 | 1,645 | 1,645 | 2,131 | 1,645 |
| Otros Pasivos a CP | 2,618 | 1,830 | 1,427 | 1,456 | 1,485 | 1,855 | 1,413 |
| **Pasivos no Circulantes** | **55,908** | **65,970** | **62,831** | **59,849** | **61,163** | **65,425** | **62,974** |
| Pasivo con Costo | 48,432 | 50,983 | 47,806 | 44,396 | 45,458 | 50,216 | 48,296 |
| Impuestos Diferidos | 5,401 | 13,785 | 13,873 | 14,293 | 14,539 | 13,728 | 13,528 |
| Pasivo por Arrendamiento | 1,982 | 1,064 | 991 | 991 | 991 | 1,372 | 991 |
| Beneficios a Empleados | 92 | 138 | 161 | 168 | 175 | 109 | 158 |
| **CAPITAL CONTABLE** | **-1,342** | **13,999** | **9,298** | **5,061** | **2,588** | **15,429** | **12,765** |
| Capital Contribuido | 8,201 | 8,060 | 8,060 | 8,060 | 8,060 | 8,201 | 8,060 |
| Utilidades Acumuladas y Otros | -2,043 | 9,152 | 6,394 | 1,238 | -2,999 | 9,009 | 6,394 |
| Utilidad del Ejercicio | -7,500 | -3,213 | -5,156 | -4,238 | -2,473 | -1,781 | -1,689 |
| | | | | | | | |
| **Deuda Total** | **56,279** | **55,319** | **54,605** | **53,080** | **51,369** | **57,030** | **54,194** |
| **Deuda Neta** | **50,536** | **49,223** | **48,496** | **47,373** | **45,590** | **49,609** | **47,923** |
| **Días Cuentas por Cobrar** | 33 | 25 | 26 | 26 | 26 | 26 | 25 |
| **Días Inventario** | 114 | 129 | 120 | 121 | 120 | 130 | 121 |
| **Días Proveedores** | 299 | 243 | 228 | 226 | 224 | 282 | 218 |

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)

| | Años Calendario | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **Ingresos por Servicios** | **44,530** | **45,550** | **46,130** | **46,328** | **47,565** | **22,393** | **22,537** |
| Residencial | 37,473 | 39,270 | 40,104 | 40,007 | 40,668 | 19,476 | 19,831 |
| Empresarial | 7,057 | 6,280 | 6,027 | 6,322 | 6,897 | 2,917 | 2,706 |
| **Costos de Servicios** | **8,108** | **6,610** | **6,657** | **6,545** | **6,623** | **3,227** | **3,340** |
| **Utilidad Bruta** | **36,422** | **38,940** | **39,474** | **39,783** | **40,942** | **19,166** | **19,197** |
| Gastos de Operación | 27,070 | 29,684 | 30,497 | 30,551 | 30,746 | 14,283 | 14,452 |
| SAC | 12,125 | 11,752 | 11,369 | 11,857 | 11,992 | 6,024 | 5,393 |
| Gastos de Administración | 14,945 | 17,933 | 19,128 | 18,694 | 18,754 | 8,258 | 9,060 |
| **EBITDA** | **9,352** | **9,255** | **8,977** | **9,232** | **10,196** | **4,884** | **4,744** |
| Depreciación y Amortización | 4,983 | 6,785 | 6,983 | 6,491 | 6,104 | 3,200 | 3,576 |
| Depreciación | 4,191 | 6,075 | 6,171 | 5,704 | 5,318 | 2,857 | 3,157 |
| Amortización de Arrendamientos | 791 | 710 | 812 | 786 | 786 | 342 | 419 |
| **Utilidad Operativa antes de Otros** | **4,369** | **2,470** | **1,994** | **2,741** | **4,092** | **1,684** | **1,169** |
| **Otros Ingresos y Gastos Netos** | -525 | -395 | -214 | 0 | 0 | -427 | -214 |
| **Utilidad Operativa después de Otros** | **3,844** | **2,075** | **1,779** | **2,741** | **4,092** | **1,257** | **955** |
| Ingresos por Intereses | 302 | 261 | 218 | 225 | 216 | 116 | 60 |
| Intereses Pagados por Pasivos Financieros | 5,904 | 6,863 | 6,274 | 6,099 | 5,852 | 3,341 | 3,045 |
| Intereses Pagados por Arrendamiento | 441 | 290 | 209 | 210 | 210 | 175 | 104 |
| Otros Gastos Financieros | 1,369 | 871 | -66 | 0 | 0 | 921 | -66 |
| Ingreso Financiero Neto | -7,413 | -7,763 | -6,199 | -6,084 | -5,846 | -3,399 | -3,023 |
| Resultado Cambiario | -4,443 | 3,356 | -192 | -475 | -473 | 1,906 | 579 |
| **Resultado Integral de Financiamiento** | **-11,856** | **-4,408** | **-6,391** | **-6,558** | **-6,319** | **-1,493** | **-2,443** |
| **Utilidad antes de Impuestos** | **-8,012** | **-2,333** | **-4,611** | **-3,817** | **-2,227** | **-1,157** | **-1,489** |
| **Impuestos sobre la Utilidad** | -512 | 880 | 544 | 421 | 246 | 624 | 200 |
| **Utilidad Neta Consolidada** | **-7,500** | **-3,213** | **-5,156** | **-4,238** | **-2,473** | **-1,781** | **-1,689** |
| *Últimos Doce Meses* | | | | | | | |
| Cambio en Ventas | 9.9% | 2.3% | 1.3% | 0.4% | 2.7% | 3.8% | 2.3% |
| Margen Bruto | 81.8% | 85.5% | 85.6% | 85.9% | 86.1% | 84.7% | 85.3% |
| Margen EBITDA | 21.0% | 20.3% | 19.5% | 19.9% | 21.4% | 22.2% | 20.0% |
| EBITDA sin SAC | 21,477 | 21,007 | 20,346 | 21,089 | 22,188 | 22,113 | 20,236 |
| Margen EBITDA sin SAC | 48.2% | 46.1% | 44.1% | 45.5% | 46.6% | 49.5% | 44.3% |
| Tasa Pasiva | 11.1% | 12.0% | 11.4% | 11.6% | 11.5% | 11.5% | 11.8% |
| Tasa Activa | 3.1% | 2.5% | 2.1% | 2.4% | 2.3% | 2.6% | 2.1% |

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

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

| | Años Calendarios | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **ACTIVIDADES DE OPERACIÓN** | | | | | | | |
| **Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos** | **-8,012** | **-2,333** | **-4,611** | **-3,817** | **-2,227** | **-1,157** | **-1,489** |
| Costo de Adquisición de Usuarios (SAC) | 12,125 | 11,752 | 11,369 | 11,857 | 11,992 | 6,024 | 5,393 |
| Provisiones del Periodo | 23 | 34 | 20 | 0 | 0 | 17 | 20 |
| **Partidas sin Impacto en el Efectivo** | **12,148** | **11,786** | **11,390** | **11,857** | **11,992** | **6,041** | **5,413** |
| Depreciación y Amortización | 4,983 | 6,785 | 6,983 | 6,491 | 6,104 | 3,200 | 3,576 |
| Participación en Asociados y Negocios Conjuntos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses a Favor | -302 | -261 | -218 | -225 | -216 | -116 | -60 |
| Fluctuación Cambiaria | 4,077 | -3,113 | 335 | 475 | 473 | -2,120 | -436 |
| Otras Partidas de Inversión | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión** | **8,758** | **3,411** | **7,101** | **6,740** | **6,361** | **963** | **3,080** |
| Intereses Devengados | 5,904 | 6,863 | 6,274 | 6,099 | 5,852 | 3,341 | 3,045 |
| Intereses por Arrendamiento y Otros | 441 | 290 | 209 | 210 | 210 | 175 | 104 |
| **Partidas Relac. con Activ. de Financ.** | **7,715** | **8,025** | **6,417** | **6,309** | **6,062** | **4,437** | **3,083** |
| **Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.** | **20,608** | **20,888** | **20,296** | **21,089** | **22,188** | **10,284** | **10,087** |
| Decremento (Incremento) en Clientes | 832 | -376 | -435 | -60 | -253 | 160 | 76 |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | 218 | 162 | 66 | 3 | -48 | 451 | 460 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 880 | 1,259 | -217 | -142 | -148 | 585 | -167 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | 560 | -3,202 | -349 | -278 | -258 | -2,418 | -799 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 248 | -119 | 395 | 98 | 88 | -24 | 311 |
| **Capital de trabajo** | **2,738** | **-2,276** | **-540** | **-378** | **-619** | **-1,246** | **-119** |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Flujos Generados o Utilizados en la Operación** | **2,738** | **-2,276** | **-540** | **-378** | **-619** | **-1,246** | **-119** |
| **Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.** | **23,346** | **18,612** | **19,756** | **20,710** | **21,569** | **9,038** | **9,969** |
| **ACTIVIDADES DE INVERSIÓN** | | | | | | | |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | -12,142 | -10,562 | -10,788 | -11,513 | -11,924 | -5,298 | -5,212 |
| Intereses Cobrados | 302 | 261 | 218 | 225 | 216 | 116 | 60 |
| Otros Activos | -44 | 738 | 0 | 0 | 0 | 145 | 0 |
| **Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión** | **-11,884** | **-9,563** | **-10,570** | **-11,288** | **-11,708** | **-5,036** | **-5,152** |
| **Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.** | **11,462** | **9,049** | **9,186** | **9,423** | **9,861** | **4,002** | **4,817** |
| **ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO** | | | | | | | |
| Financiamientos Bancarios | 2,500 | 9,635 | 2,528 | 4,800 | 6,500 | 8,384 | 528 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | -2,960 | -6,972 | -3,441 | -6,800 | -8,684 | -5,771 | -1,082 |
| Amortización de Arrendamientos | -1,843 | -1,987 | -1,568 | -1,516 | -1,542 | -1,174 | -731 |
| Intereses Pagados | -6,047 | -7,094 | -6,288 | -6,099 | -5,852 | -3,591 | -3,059 |
| Intereses Pagados por Arrendamientos | -441 | -290 | -209 | -210 | -210 | -175 | -104 |
| Instrumentos Financieros, Factoraje y Otros. | -1,694 | -1,223 | -258 | 0 | 0 | -520 | -258 |
| **Financiamiento "Ajeno"** | **-10,484** | **-7,931** | **-9,237** | **-9,825** | **-9,788** | **-2,847** | **-4,706** |
| **Financiamiento "Propio"** | **0** | **-141** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.** | **-10,484** | **-8,072** | **-9,237** | **-9,825** | **-9,788** | **-2,847** | **-4,706** |
| **Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.** | **978** | **977** | **-51** | **-402** | **73** | **1,155** | **110** |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 2,377 | 3,355 | 4,332 | 4,281 | 3,879 | 3,355 | 4,332 |
| **Efectivo y equiv. al final del Periodo** | **3,355** | **4,332** | **4,281** | **3,879** | **3,951** | **4,509** | **4,442** |
| *Últimos Doce Meses* | | | | | | | |
| CAPEX de Mantenimiento | -4,191 | -6,075 | -6,171 | -5,704 | -5,318 | -5,028 | -6,375 |
| **Flujo Libre de Efectivo** | **16,871** | **10,259** | **11,808** | **13,280** | **14,499** | **12,265** | **11,404** |
| Amortización de Deuda | 2,960 | 6,972 | 3,441 | 6,800 | 8,684 | 6,353 | 4,212 |
| Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias | -2,500 | -2,719 | 894 | 0 | 0 | -2,141 | 2,601 |
| Amortizacion Neta | 460 | 4,253 | 4,336 | 6,800 | 8,684 | 4,212 | 6,814 |
| Intereses Netos Pagados | 5,746 | 6,832 | 6,070 | 5,874 | 5,636 | 6,407 | 6,357 |
| **Servicio de la Deuda** | **6,205** | **11,085** | **10,406** | **12,674** | **14,320** | **10,619** | **13,170** |
| **DSCR** | **2.7x** | **0.9x** | **1.1x** | **1.0x** | **1.0x** | **1.2x** | **0.9x** |
| Caja Inicial Disponible | 5,754 | 5,743 | 6,096 | 6,109 | 5,707 | 5,224 | 7,421 |
| **DSCR con Caja** | **3.6x** | **1.4x** | **1.7x** | **1.5x** | **1.4x** | **1.6x** | **1.4x** |
| **Deuda Neta a FLE** | **3.0** | **4.8** | **4.1** | **3.6** | **3.1** | **4.0** | **4.2** |
| **Deuda Neta a EBITDA** | **5.4** | **5.3** | **5.4** | **5.1** | **4.5** | **5.0** | **5.3** |

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

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

| | Al Cierre | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **ACTIVOS TOTALES** | **84,124** | **100,566** | **92,225** | **87,912** | **85,039** | **105,410** | **96,598** |
| **Activo Circulante** | **16,693** | **15,231** | **13,194** | **13,887** | **14,831** | **16,316** | **14,623** |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 3,355 | 4,332 | 2,037 | 1,579 | 263 | 4,509 | 4,442 |
| Efectivo Restringido en Fideicomisos | 2,388 | 1,764 | 1,828 | 1,828 | 1,828 | 2,912 | 1,828 |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 3,319 | 3,323 | 3,911 | 5,004 | 6,822 | 2,958 | 3,082 |
| Impuestos y Otras Cuentas por Cobrar | 3,972 | 2,842 | 2,609 | 2,726 | 2,848 | 2,969 | 2,552 |
| Inventarios | 2,708 | 2,546 | 2,183 | 2,098 | 2,392 | 2,257 | 2,086 |
| Pagos Anticipados e Instrumentos Financieros Derivados | 950 | 424 | 626 | 651 | 678 | 711 | 632 |
| **Activos No Circulantes** | **67,430** | **85,336** | **79,031** | **74,025** | **70,209** | **89,095** | **81,975** |
| Propiedad, Planta y Equipo | 61,504 | 81,022 | 75,056 | 70,050 | 66,234 | 84,216 | 78,001 |
| Activos Intangibles | 2,458 | 2,459 | 2,459 | 2,459 | 2,459 | 2,444 | 2,459 |
| Partes Relacionadas | 284 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activos por Derecho de Uso | 3,185 | 1,854 | 1,515 | 1,515 | 1,515 | 2,434 | 1,515 |
| **PASIVOS TOTALES** | **85,466** | **86,567** | **83,981** | **86,327** | **89,244** | **89,981** | **83,833** |
| **Pasivo Circulante** | **29,558** | **20,597** | **20,983** | **20,173** | **16,738** | **24,556** | **20,859** |
| Pasivo con Costo | 7,846 | 4,336 | 7,499 | 8,529 | 5,701 | 6,814 | 5,898 |
| Proveedores | 15,336 | 11,301 | 8,951 | 7,019 | 6,331 | 12,705 | 10,510 |
| Impuestos por Pagar | 163 | 200 | 185 | 197 | 195 | 138 | 144 |
| Provisiones | 1,087 | 1,079 | 1,275 | 1,326 | 1,380 | 913 | 1,249 |
| Pasivo por Arrendamiento | 2,508 | 1,851 | 1,645 | 1,645 | 1,645 | 2,131 | 1,645 |
| Otros Pasivos a CP | 2,618 | 1,830 | 1,427 | 1,456 | 1,485 | 1,855 | 1,413 |
| **Pasivos no Circulantes** | **55,908** | **65,970** | **62,998** | **66,154** | **72,507** | **65,425** | **62,974** |
| Pasivo con Costo | 48,432 | 50,983 | 47,868 | 50,357 | 56,127 | 50,216 | 48,296 |
| Impuestos Diferidos | 5,401 | 13,785 | 13,977 | 14,639 | 15,214 | 13,728 | 13,528 |
| Pasivo por Arrendamiento | 1,982 | 1,064 | 991 | 991 | 991 | 1,372 | 991 |
| Beneficios a Empleados | 92 | 138 | 161 | 168 | 175 | 109 | 158 |
| **CAPITAL CONTABLE** | **-1,342** | **13,999** | **8,244** | **1,585** | **-4,205** | **15,429** | **12,765** |
| Capital Contribuido | 8,201 | 8,060 | 8,060 | 8,060 | 8,060 | 8,201 | 8,060 |
| Utilidades Acumuladas y Otros | -2,043 | 9,152 | 6,394 | 184 | -6,475 | 9,009 | 6,394 |
| Utilidad del Ejercicio | -7,500 | -3,213 | -6,210 | -6,659 | -5,790 | -1,781 | -1,689 |
| | | | | | | | |
| **Deuda Total** | **56,279** | **55,319** | **55,368** | **58,886** | **61,828** | **57,030** | **54,194** |
| **Deuda Neta** | **50,536** | **49,223** | **51,502** | **55,478** | **59,737** | **49,609** | **47,923** |
| **Días Cuentas por Cobrar** | 33 | 25 | 28 | 31 | 34 | 26 | 25 |
| **Días Inventario** | 114 | 129 | 121 | 124 | 126 | 130 | 121 |
| **Días Proveedores** | 299 | 243 | 222 | 213 | 209 | 282 | 218 |

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)

| | Años Calendario | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **Ingresos por Servicios** | **44,530** | **45,550** | **41,823** | **37,845** | **41,792** | **22,393** | **22,537** |
| Residencial | 37,473 | 39,270 | 35,797 | 31,547 | 34,948 | 19,476 | 19,831 |
| Empresarial | 7,057 | 6,280 | 6,027 | 6,298 | 6,845 | 2,917 | 2,706 |
| **Costos de Servicios** | **8,108** | **6,610** | **6,051** | **5,358** | **5,836** | **3,227** | **3,340** |
| **Utilidad Bruta** | **36,422** | **38,940** | **35,772** | **32,487** | **35,956** | **19,166** | **19,197** |
| Gastos de Operación | 27,070 | 29,684 | 28,937 | 25,129 | 27,952 | 14,283 | 14,452 |
| SAC | 12,125 | 11,752 | 11,340 | 11,514 | 11,073 | 6,024 | 5,393 |
| Gastos de Administración | 14,945 | 17,933 | 17,597 | 13,615 | 16,879 | 8,258 | 9,060 |
| **EBITDA** | **9,352** | **9,255** | **6,835** | **7,357** | **8,004** | **4,884** | **4,744** |
| Depreciación y Amortización | 4,983 | 6,785 | 6,983 | 6,499 | 6,150 | 3,200 | 3,576 |
| Depreciación | 4,191 | 6,075 | 6,171 | 5,713 | 5,364 | 2,857 | 3,157 |
| Amortización de Arrendamientos | 791 | 710 | 812 | 786 | 786 | 342 | 419 |
| **Utilidad Operativa antes de Otros** | **4,369** | **2,470** | **-148** | **858** | **1,854** | **1,684** | **1,169** |
| **Otros Ingresos y Gastos Netos** | -525 | -395 | -214 | 0 | 0 | -427 | -214 |
| **Utilidad Operativa después de Otros** | **3,844** | **2,075** | **-362** | **858** | **1,854** | **1,257** | **955** |
| Ingresos por Intereses | 302 | 261 | 213 | 173 | 205 | 116 | 60 |
| Intereses Pagados por Pasivos Financieros | 5,904 | 6,863 | 6,255 | 6,302 | 6,593 | 3,341 | 3,045 |
| Intereses Pagados por Arrendamiento | 441 | 290 | 209 | 210 | 210 | 175 | 104 |
| Otros Gastos Financieros | 1,369 | 871 | -66 | 0 | 0 | 921 | -66 |
| Ingreso Financiero Neto | -7,413 | -7,763 | -6,184 | -6,339 | -6,598 | -3,399 | -3,023 |
| Resultado Cambiario | -4,443 | 3,356 | 986 | -517 | -471 | 1,906 | 579 |
| **Resultado Integral de Financiamiento** | **-11,856** | **-4,408** | **-5,199** | **-6,856** | **-7,069** | **-1,493** | **-2,443** |
| **Utilidad antes de Impuestos** | **-8,012** | **-2,333** | **-5,561** | **-5,998** | **-5,215** | **-1,157** | **-1,489** |
| **Impuestos sobre la Utilidad** | -512 | 880 | 649 | 661 | 575 | 624 | 200 |
| **Utilidad Neta Consolidada** | **-7,500** | **-3,213** | **-6,210** | **-6,659** | **-5,790** | **-1,781** | **-1,689** |
| *Últimos Doce Meses* | | | | | | | |
| Cambio en Ventas | 9.9% | 2.3% | -8.2% | -9.5% | 10.4% | 3.8% | 2.3% |
| Margen Bruto | 81.8% | 85.5% | 85.5% | 85.8% | 86.0% | 84.7% | 85.3% |
| Margen EBITDA | 21.0% | 20.3% | 16.3% | 19.4% | 19.2% | 22.2% | 20.0% |
| EBITDA sin SAC | 21,477 | 21,007 | 18,175 | 18,872 | 19,077 | 22,113 | 20,236 |
| Margen EBITDA sin SAC | 48.2% | 46.1% | 43.5% | 49.9% | 45.6% | 49.5% | 44.3% |
| Tasa Pasiva | 11.1% | 12.0% | 11.4% | 11.6% | 11.5% | 11.5% | 11.8% |
| Tasa Activa | 3.1% | 2.5% | 2.2% | 2.3% | 2.3% | 2.6% | 2.1% |

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

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

| | Años Calendarios | | | | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2024* | 2025* | 2026P | 2027P | 2028P | 2T25 | 2T26 |
| **ACTIVIDADES DE OPERACIÓN** | | | | | | | |
| **Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos** | **-8,012** | **-2,333** | **-5,561** | **-5,998** | **-5,215** | **-1,157** | **-1,489** |
| Costo de Adquisición de Usuarios (SAC) | 12,125 | 11,752 | 11,340 | 11,514 | 11,073 | 6,024 | 5,393 |
| Provisiones del Periodo | 23 | 34 | 20 | 0 | 0 | 17 | 20 |
| **Partidas sin Impacto en el Efectivo** | **12,148** | **11,786** | **11,361** | **11,514** | **11,073** | **6,041** | **5,413** |
| Depreciación y Amortización | 4,983 | 6,785 | 6,983 | 6,499 | 6,150 | 3,200 | 3,576 |
| Participación en Asociados y Negocios Conjuntos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses a Favor | -302 | -261 | -213 | -173 | -205 | -116 | -60 |
| Fluctuación Cambiaria | 4,077 | -3,113 | -842 | 517 | 471 | -2,120 | -436 |
| Otras Partidas de Inversión | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión** | **8,758** | **3,411** | **5,929** | **6,843** | **6,416** | **963** | **3,080** |
| Intereses Devengados | 5,904 | 6,863 | 6,255 | 6,302 | 6,593 | 3,341 | 3,045 |
| Intereses por Arrendamiento y Otros | 441 | 290 | 209 | 210 | 210 | 175 | 104 |
| **Partidas Relac. con Activ. de Financ.** | **7,715** | **8,025** | **6,397** | **6,512** | **6,803** | **4,437** | **3,083** |
| **Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.** | **20,608** | **20,888** | **18,125** | **18,872** | **19,077** | **10,284** | **10,087** |
| Decremento (Incremento) en Clientes | 832 | -376 | -753 | -1,093 | -1,818 | 160 | 76 |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | 218 | 162 | 363 | 84 | -294 | 451 | 460 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 880 | 1,259 | -217 | -142 | -148 | 585 | -167 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | 560 | -3,202 | -2,358 | -1,932 | -688 | -2,418 | -799 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 248 | -119 | 395 | 98 | 88 | -24 | 311 |
| **Capital de trabajo** | **2,738** | **-2,276** | **-2,570** | **-2,984** | **-2,860** | **-1,246** | **-119** |
| Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Flujos Generados o Utilizados en la Operación** | **2,738** | **-2,276** | **-2,570** | **-2,984** | **-2,860** | **-1,246** | **-119** |
| **Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.** | **23,346** | **18,612** | **15,555** | **15,888** | **16,218** | **9,038** | **9,969** |
| **ACTIVIDADES DE INVERSIÓN** | | | | | | | |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | -12,142 | -10,562 | -10,788 | -11,513 | -11,924 | -5,298 | -5,212 |
| Intereses Cobrados | 302 | 261 | 213 | 173 | 205 | 116 | 60 |
| Otros Activos | -44 | 738 | 0 | 0 | 0 | 145 | 0 |
| **Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión** | **-11,884** | **-9,563** | **-10,575** | **-11,340** | **-11,720** | **-5,036** | **-5,152** |
| **Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.** | **11,462** | **9,049** | **4,980** | **4,548** | **4,498** | **4,002** | **4,817** |
| **ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO** | | | | | | | |
| Financiamientos Bancarios | 2,500 | 9,635 | 4,428 | 10,500 | 11,000 | 8,384 | 528 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | -2,960 | -6,972 | -3,402 | -7,499 | -8,529 | -5,771 | -1,082 |
| Amortización de Arrendamientos | -1,843 | -1,987 | -1,566 | -1,494 | -1,483 | -1,174 | -731 |
| Intereses Pagados | -6,047 | -7,094 | -6,269 | -6,302 | -6,593 | -3,591 | -3,059 |
| Intereses Pagados por Arrendamientos | -441 | -290 | -209 | -210 | -210 | -175 | -104 |
| Instrumentos Financieros, Factoraje y Otros. | -1,694 | -1,223 | -258 | 0 | 0 | -520 | -258 |
| **Financiamiento "Ajeno"** | **-10,484** | **-7,931** | **-7,275** | **-5,005** | **-5,815** | **-2,847** | **-4,706** |
| **Financiamiento "Propio"** | **0** | **-141** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.** | **-10,484** | **-8,072** | **-7,275** | **-5,005** | **-5,815** | **-2,847** | **-4,706** |
| **Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.** | **978** | **977** | **-2,295** | **-458** | **-1,317** | **1,155** | **110** |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 2,377 | 3,355 | 4,332 | 2,037 | 1,579 | 3,355 | 4,332 |
| **Efectivo y equiv. al final del Periodo** | **3,355** | **4,332** | **2,037** | **1,579** | **263** | **4,509** | **4,442** |
| *Últimos Doce Meses* | | | | | | | |
| CAPEX de Mantenimiento | -4,191 | -6,075 | -6,171 | -5,713 | -5,364 | -5,028 | -6,375 |
| **Flujo Libre de Efectivo** | **16,871** | **10,259** | **7,609** | **8,470** | **9,161** | **12,265** | **11,404** |
| Amortización de Deuda | 2,960 | 6,972 | 3,402 | 7,499 | 8,529 | 6,353 | 4,212 |
| Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias | -2,500 | -2,719 | 934 | 0 | 0 | -2,141 | 2,601 |
| Amortizacion Neta | 460 | 4,253 | 4,336 | 7,499 | 8,529 | 4,212 | 6,814 |
| Intereses Netos Pagados | 5,746 | 6,832 | 6,056 | 6,129 | 6,388 | 6,407 | 6,357 |
| **Servicio de la Deuda** | **6,205** | **11,085** | **10,392** | **13,628** | **14,917** | **10,619** | **13,170** |
| **DSCR** | **2.7x** | **0.9x** | **0.7x** | **0.6x** | **0.6x** | **1.2x** | **0.9x** |
| Caja Inicial Disponible | 5,754 | 5,743 | 6,096 | 3,865 | 3,408 | 5,224 | 7,421 |
| **DSCR con Caja** | **3.6x** | **1.4x** | **1.3x** | **0.9x** | **0.8x** | **1.6x** | **1.4x** |
| **Deuda Neta a FLE** | **3.0** | **4.8** | **6.8** | **6.5** | **6.5** | **4.0** | **4.2** |
| **Deuda Neta a EBITDA** | **5.4** | **5.3** | **7.5** | **7.5** | **7.5** | **5.0** | **5.3** |

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

## 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 anual.

**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 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 Corporativo, febrero de 2024<br>Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2024 |
| Calificación anterior | *Total Play LP: HR A \| Perspectiva Estable<br>*Total Play CP: HR2<br>**Total Play LP (G): HR BB- (G) \| Perspectiva Estable |
| Fecha de última acción de calificación | *25 de septiembre de 2025<br>**3 de noviembre de 2025 |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación | 1T13-2T26 |
| 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. |

***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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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("HR Ratings").**

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

**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, 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