

PCR Verum Ratifica en 'AA/M (e)' la Calificación de la Emisión de CBFs con clave de pizarra TPLAYCB 24

Monterrey, Nuevo León (Septiembre 23, 2026)

PCR Verum ratifica la calificación de 'AA/M (e)' con Perspectiva 'Estable' correspondiente a la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFs) con clave de pizarra 'TPLAYCB 24' por un monto de Ps\$2,500 millones, cuyo vencimiento es en septiembre de 2027 (Tasa TIIE28 + 3.0%, plazo 3 años).

La fuente de pago es la cobranza derivada de los contratos de prestación de servicios que Total Play Telecomunicaciones, S.A.P.I. de C.V. (Total Play) mantiene con sus clientes residenciales para el otorgamiento de servicios como internet fijo, televisión de paga y telefonía fija, cuyos derechos de cobro son cedidos como patrimonio del fideicomiso emisor.

La calificación de los CBFs se sustenta en los flujos estimados que generarán los derechos al cobro durante la vigencia de la emisión, así como en las características de los contratos de prestación de servicios que han permitido mantener adecuados niveles de Razón de Cobertura (Aforo). Asimismo, la calificación incorpora la buena posición financiera de Total Play, además de los fondos de reserva y demás mecanismos de mejora crediticia establecidos que permiten la amortización oportuna de los CBFs, incluso bajo distintos escenarios de estrés considerados por PCR Verum. La calificación también contempla las funciones desempeñadas por Tecnologías en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. (TCPC) como administrador maestro, entre las que se encuentra la elaboración de reportes mensuales sobre el comportamiento del activo fideicomitado. Por otra parte, si bien la transacción no cuenta con una cobertura para mitigar el riesgo asociado a la TIIE28, los CBFs mantienen capacidad para amortizarse en tiempo y forma aún bajo curvas de tasas de interés estresadas de acuerdo con el nivel de calificación.

Pagos de Principal son Calendarizados. Los CBFs deben ser amortizados en su totalidad para la fecha de vencimiento; no obstante, a partir del periodo 22 (julio, 2026) comenzó el periodo de amortización objetivo, en el que se realizarán 15 amortizaciones lineales de los CBFs. Éstas serán de \$166,666,600 Pesos mensuales y de \$166,667,600 en septiembre de 2027 que es cuando vencen los CBFs.

Cobranza Real se Encuentra en Línea a lo Esperado. La cobranza recibida por el fideicomiso emisor creció de forma importante a partir del año 2025 por una mayor cesión de cuentas con el fin de cumplir con las amortizaciones de principal objetivo establecidas, situación en línea a lo modelado por PCR Verum. Es importante mencionar que, de no ceder cuentas adicionales, la cobranza podría reflejar una tendencia a la baja principalmente por los suscriptores que dejan de ser clientes de Total



Play; el *churn rate* (tasa de abandono) actualmente se ubica en 1.6%. En junio de 2026, la cobranza recibida sumó Ps\$268 millones.

Contratos Cedidos Reflejan Bajo Riesgo. Con corte a junio de 2026, los derechos al cobro estaban compuestos por un total de 477,708 contratos, con un promedio de renta fija mensual de \$651.9 Pesos. Por otro lado, en línea con los criterios de elegibilidad, el 27.3% de los contratos tenía cobranza a través de domiciliación bancaria (Porcentaje mínimo: 20.0%). Además de la domiciliación, el resto de la cobranza se realiza principalmente por tiendas Oxxo u otros canales propios.

Elevado Aforo Histórico y Estimado. El aforo promedio histórico se ubica en 4.0x (junio, 2026: 1.48x). Si bien el Aforo Mínimo es de 1.30x, los reportes mensuales sobre el comportamiento del activo fideicomitido muestran niveles superiores dado que el cálculo de la cantidad de derechos al cobro a ceder al fideicomiso emisor para cumplir con el servicio de la deuda se realiza considerando únicamente el flujo por la renta fija mensual por los servicios otorgados por Total Play a sus clientes, sin tomar en cuenta la cobranza adicional por la renta de cada decodificador para ver televisión de paga y otros consumos.

Consumos Adicionales Fueron Estimados por Comportamiento Histórico. Para el escenario base, PCR Verum utilizó el supuesto de que los *add ons* significarían el 0.5% de la renta fija mensual, mientras que los consumos el 6.0% de las rentas, y los descuentos ubicados en el 3.0% de las rentas. Además, se contempló que la compañía cobra una cantidad de \$99 Pesos por cada decodificador otorgado, cada cliente tiene contratado al menos un aparato de este tipo. El valor utilizado por PCR para modelar el *churn rate* varía entre 1.0% y 2.5% en el escenario base, ubicándose actualmente en 1.6%. En el escenario de mayor estrés, no existen flujos adicionales por *add ons* ni consumos, mientras que las promociones aumentan al 10% de las rentas; por su parte, el *churn rate* se incrementa para ubicarse entre 5.0% y 7.0%.

Estructuración Protege al Inversionista ante Escenarios de Estrés. La prelación de pagos definida en el contrato del fideicomiso emisor contempla no liberar flujos hacia Total Play hasta el momento en que se tengan los recursos suficientes en las cuentas del fideicomiso emisor para cumplir con las distintas obligaciones de pago del periodo y manteniendo el Aforo Mínimo. Además, se conservará una reserva equivalente al pago de 3 meses y otra que tendrá el equivalente al pago de principal del siguiente mes.

Adicionalmente, se mantienen distintos eventos detonadores que podrían ocasionar un evento de amortización anticipada, siendo el más importante que se debe cumplir con el Aforo Mínimo de 1.30x. Con la ocurrencia de un evento de amortización anticipada: 1) se dará inicio al pago de amortizaciones objetivo de principal, adelantándose la calendarización de dichos pagos, comenzando por el de mayor monto, 2) no se entregarán residuales al fideicomitente, y 3) todas las cantidades que integren las cuentas del fideicomiso emisor serán utilizadas para amortizar los CBFs y hacer el pago de intereses.

Total Play Conserva Buena Calidad Crediticia. Actualmente Total Play mantiene las calificaciones corporativas de largo plazo de 'A/M' con Perspectiva 'Estable' y de corto plazo de '1/M'. Estas



calificaciones de Total Play se basan en la adecuada implementación de su planeación estratégica la cual se ha basado en la moderación de sus inversiones para expansión (Capex) y enfocarse en el mayor uso de su capacidad instalada y generación de eficiencias, llevando a mejorar la rentabilidad y más generación de flujo. Esto ha permitido observar una disminución en el apalancamiento de Total Play, así como una estabilidad generalizada en los principales indicadores financieros, y con número de suscriptores residenciales que se mantiene creciente. No obstante, Total Play aún mantiene el reto de lograr reflejar una adecuada estructura de capital y que sea sostenible hacia adelante, resaltando que su debilitamiento se debió a su etapa de expansión que le requirió altas inversiones.

Riesgo Legal Mitigado. Para asignar la calificación, PCR Verum recibió la opinión legal de un despacho de abogados de reconocido prestigio. Los abogados concluyeron, entre otras cosas, que los documentos de la emisión constituyen contratos válidos y exigibles para las partes, además de que los derechos de cobro a transferir serán parte del patrimonio del fideicomiso emisor. Con base en lo anterior, PCR Verum considera que el riesgo legal se encuentra mitigado.

Cálculo del Aforo: suma de (i) la cobranza del portafolio de la emisión recibida en los tres meses calendario anteriores a la fecha de cálculo; más (ii) el importe del fondo de reserva de intereses; más (iii) el fondo de reserva de principal; más (iv) en su caso, las aportaciones adicionales en efectivo hechas por Total Play, entre el resultado de la suma de (i) los pagos de principal más los pagos de intereses que correspondan hacerse en los tres meses calendarios siguientes a partir de la fecha de cálculo; más (ii) actualizaciones de reserva de principal que corresponda hacer en los próximos tres meses.

Metodologías Aplicadas

- Financiamiento Estructurado (Julio 2022).

Analistas

Jonathan Félix Gaxiola

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 107

✉ jonathan.felix@verum.mx

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ daniel.martinez@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 108

✉ jesus.hernandez@verum.mx

Acciones de Calificación

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
TPLAYCB 24	'AA/M (e)'	'AA/M (e)'
Perspectiva	'Estable'	'Estable'



Información Regulatoria:

La última revisión de la calificación de la emisión 'TPLAYCB 24' se realizó el 1 de agosto de 2025. La información financiera sobre Total Play utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2021 hasta el 30 de junio de 2026. La información financiera sobre el fideicomiso emisor de los CBFs utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende un periodo que abarca desde el 1 de diciembre de 2024 hasta el 30 de junio de 2026.

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

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

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

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

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

