

FECHA: 15/12/2022

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA a HR AA+ para SIAPA y modificó la Perspectiva Positiva a Estable

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (15 de diciembre de 2022) - HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA a HR AA+ para SIAPA y modificó la Perspectiva Positiva a Estable

El alza en la calificación obedece a la mejora reportada en los niveles de rentabilidad del Organismo. Al cierre del 3T22 UDM, se registró un saldo de Ingresos por P\$5,646m, superando lo observado en el 3T21 UDM de P\$5,228m y lo esperado en el escenario base de P\$5,537m. Con ello, el EBITDA se ubicó en un nivel de P\$2,591m con un margen EBITDA de 45.9% (vs. P\$2,219m con margen de 40.1% estimado). Adicionalmente, debido a este comportamiento en Ingresos, aunado a un aumento en el pasivo circulante, el FLE pasó de P\$601m en el 3T21 a P\$787m en el 3T22. Con ello, sumado a que no se registró adquisición adicional de financiamiento, los Años Pago (DN/FLE) disminuyeron de 3.8x a 2.6x en este periodo, mientras que la DSCR se ubicó en 3.2x (vs. 3.6x esperado). Para los próximos años, se espera que se mantenga una tendencia al alza en los Ingresos del Organismo, debido principalmente a la incorporación de el Municipio de El Salto. Con lo anterior se estima que se mantenga un EBITDA promedio de P\$2,767m de 2022 a 2024, con margen EBITDA promedio de 46.4%. Asimismo, al no esperarse el uso adicional de financiamiento, se estima que la DSCR se mantenga en un promedio de 3.0% y que los Años de Pago se encuentren en 2.2x de 2022 a 2024.

**Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones**

Comportamiento en los niveles de Rentabilidad. El EBITDA y Margen EBITDA del Organismo superaron las expectativas de lo esperado en el escenario base y de lo observado al 3T21 UDM. Esta mejora se debió a un incremento en los Ingresos del Organismo, aunado a que los costos y gastos se mantuvieron similares al ejercicio anterior. En línea con esto, se observó una generación de FLE superior de lo esperado y de lo observado. Con ello, sumado a que la Deuda Total estuvo en línea con las expectativas, la métrica de DSCR ascendió a 3.2x vs. 3.6x esperado en el escenario base, mientras la métrica de Años de Pago de (DN a FLE) pasó a 2.6 años vs. 4.6 años esperados en el escenario base y 3.8 años observados al 3T21 UDM.

Recuperación de la eficiencia física y comercial. Al cierre del 3T22 se reportó un nivel de 86.1% en la eficiencia comercial, nivel superior al 84.5% registrado en el 3T21. Cabe señalar que esto representa una importante recuperación tras los niveles alcanzado durante la contingencia sanitaria (81.3% al 2T20), esto debido a que el Organismo ha emprendido acciones de cobranza mediante despachos externos a partir del último trimestre de 2021. Por su parte, la eficiencia física mantuvo su tendencia al alza al registrar un nivel de 65.9% en el 3T22 (vs. 64.9% al 2T20).

**Expectativas para Periodos Futuros**

Incremento en ingresos. Para el periodo 2022-2024 estimamos una tmac de 3.9%, alcanzando ingresos de hasta P\$6,093m al cierre de 2024, en línea con el crecimiento estimado en el número de usuarios entre 2023 y 2024 principalmente por la incorporación del Municipio de El Salto a partir de finales de 2022. Se espera la incorporación de aproximadamente 40,500 cuentas nuevas para 2024.

Estabilidad en los niveles de rentabilidad. Derivado de la integración del Municipio mencionado anteriormente, se estima un

FECHA: 15/12/2022

---

mayor crecimiento de los Ingresos a partir de 2023. Adicionalmente, de acuerdo con el Organismo, no se espera un importante crecimiento en los costos y gastos al no requerirse de infraestructura adicional, por lo que se espera un margen EBITDA promedio de 46.4% entre 2022 y 2024.

Nulo endeudamiento adicional. Para los siguientes años, en el escenario base se proyecta que SIAPA no disponga de financiamiento y que continúe con el calendario de amortizaciones correspondiente a las líneas de crédito que mantiene. Con ello las métricas de endeudamiento DSCR y Años de Pago (DN a FLE) estarían en niveles de 3.0x y 2.2x en promedio, respectivamente (vs. 3.7x y 3.0x en 2021).

### Factores que podrían subir la calificación

Incremento sostenido en la eficiencia física. Un incremento sostenido en la eficiencia física que resultara en un indicador promedio por encima de 67.0% podría resultar en un incremento de la calificación para el Organismo.

### Factores que podrían bajar la calificación

Deterioro sostenido en los indicadores de eficiencia. Una reducción de manera sostenida en la eficiencia comercial y/o física que resultara en indicadores por debajo de 80.0% y 60.0%, respectivamente, podría tener un impacto negativo en la calificación.

Incremento en los niveles de endeudamiento. No se espera la adquisición de financiamiento adicional en los próximos años, por lo que una desviación en este supuesto que ocasione que las métricas de DSCR registren niveles promedio por debajo de 1.5x o una métrica de Años de Pago promedio (DN a FLE) superior a 4.0 años, podría afectar de forma negativa la calificación.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto

### Contactos

Víctor Toriz  
Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
Analista Responsable  
victor.toriz@hrratings.com

Ramón Villa  
Analista Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
ramon.villa@hrratings.com

Álvaro Rodríguez  
Director Asociado de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos  
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
ricardo.gallegos@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la

FECHA: 15/12/2022

---

propia institución calificadora:

Metodología para la evaluación de la calidad crediticia de los Organismos Operadores de Agua, agosto 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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.

Calificación anterior HR AA con Perspectiva Positiva

Fecha de última acción de calificación 20 de diciembre de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 2018 - 3T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral pública y Cuenta Pública 2021

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

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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](http://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, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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](http://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,

FECHA: 15/12/2022

---

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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**