

2025
HR BB+
Perspectiva Estable



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado Sr. de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana
Analista Responsable



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriquez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana

HR Ratings asignó la calificación de HR BB+ con Perspectiva Estable al ODAPAS del Municipio de Valle de Chalco Solidaridad

La asignación de la calificación para el ODAPAS de Valle de Chalco Solidaridad responde principalmente a los elevados niveles de Obligaciones sin Costo Financiero (OsCF), así como al comportamiento observado y proyectado en los niveles de rentabilidad de la Entidad. Al segundo trimestre de 2025 (2T25), el Organismo reportó OsCF por P\$498m, nivel que es 13.4% superior a los P\$440m registrados en el 2T24, asociados a adeudos institucionales que sostiene el ODAPAS con CFE, ISSEMYM y CONAGUA. En este sentido, la razón de OsCF a EBITDA ascendió a 15.2x en este periodo, lo que es considerado un nivel elevado. Cabe señalar que, al cierre de los últimos dos ejercicios fiscales, se han registrado márgenes EBITDA negativos y se espera que para el cierre del 2025 el Organismo reporte un EBITDA y un Flujo Libre de Efectivo (FLE) negativos, debido al pago extraordinario que realizó el Organismo al inicio de 2025 de servicios personales, así como de adeudos por retenciones de impuestos de ejercicios fiscales anteriores. En los últimos años, el ODAPAS no ha hecho uso de financiamiento, sin embargo, derivado de las presiones operativas asociadas a los adeudos institucionales, al reciente cambio de administración y a los márgenes esperados, el Organismo se encuentra en búsqueda de financiamiento de corto plazo por aproximadamente P\$30m. En este sentido, se estima que para 2026 la DN a FLE sea de 1.4x y una DSCR de 0.2x, para posteriormente converger a niveles negativos, ya que no se espera uso de deuda en 2027 y 2028. Esto dependería de la mejora operativa esperada para estos ejercicios. Finalmente, la calificación se ve impactada por un bajo nivel de eficiencia física reportado por el Organismo de 10.2%, así como una relación costo-tarifa de .43x.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: ODAPAS Valle de Chalco Solidaridad

| | UDM | | 2023 | 2024 | Escenario Base | | | Escenario de Estrés | | |
|----------------------------|--------|-------|-------|-------|----------------|-------|-------|---------------------|-------|-------|
| | 2T25 | 3T25 | | | 2025P | 2026P | 2027P | 2025P | 2026P | 2027P |
| Ingresos Totales | 116 | 136 | 115 | 121 | 145.7 | 137.7 | 141.9 | 146 | 138 | 142 |
| Margen EBITDA | -11.2% | -6.3% | -8.8% | -6.9% | -5.8% | 1.3% | 1.7% | -2.7% | 3.1% | 0.7% |
| EBITDA | -13.0 | -8.5 | -10.2 | -8.3 | -8.4 | 1.8 | 2.5 | -4 | 4 | 1 |
| Flujo Libre de Efectivo * | -0.9 | 7.0 | -17.0 | 8.0 | -2.9 | 5.5 | 8.1 | -1 | 1 | 24 |
| Deuda Total | 0.0 | 0.0 | 0 | 0 | 30 | 30 | 0 | 30 | 30 | 0 |
| Deuda Neta | -11.1 | -17.9 | -5.2 | -5.1 | 11.9 | 7.8 | -1.9 | 10.4 | 11.0 | -3.0 |
| Años de Pago (DN / EBITDA) | 0.8 | 2.1 | 0.5 | 0.6 | -1.4 | 4.4 | -0.8 | -2.6 | 2.5 | -2.9 |
| Años de Pago (DN / FLE) | 12.3 | -2.5 | 0.3 | -0.6 | -4.1 | 1.4 | -0.2 | -8.4 | 9.9 | -0.1 |
| DCSR ** | - | - | - | - | -2.8x | 0.2x | 0.3x | -0.1x | 0.0x | 0.8x |
| DCSR con caja inicial | - | - | - | - | 2.1x | 0.7x | 1.0x | 0.3x | 0.6x | 1.4x |

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 2T25.

*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados.

** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

¹ Cifras en millones de pesos mexicanos.

Desempeño Histórico

- **Niveles de Endeudamiento y métricas de Deuda.** Al 2T25, el Organismo no cuenta con ningún tipo de financiamiento, por lo que cuenta con DN y DCSR negativa; esto se ha observado así desde 2022. Sin embargo, el ODAPAS cuenta con un elevado nivel de Obligaciones sin Costo Financiero, derivado de adeudos institucionales acumulados de ejercicios anteriores. En este sentido, al 2T25, la métrica de OsCF a EBITDA reportó un nivel de 15.2%, superior al reportado en el 2T24 de 13.3%.
- **Comportamiento en los niveles de Rentabilidad.** El EBITDA y Margen EBITDA del Organismo reportaron un nivel negativo al cierre del 2023 y del 2024, derivado de una reducción en los Ingresos por Derechos, así como en las Transferencias que en 2022 ascendieron a P\$74m y no se recibieron en los años posteriores. Al 2T25, este se mantuvo en el mismo nivel registrado al 2T24 al reportar un EBITDA de P\$33m; sin embargo, de acuerdo con información del Organismo, en este periodo se realizaron pagos extraordinarios de pasivos de servicios personales y retenciones de impuestos de ejercicios anteriores que no estaban registrados en los estados financieros. Al considerar los UDM de 2T24 y 2T25, observamos que el Margen EBITDA pasó de -11.2% a -6.3%. En línea con esto, se observó una generación de FLE superior a lo observado en el 2T24 al pasar de -P\$1m a P\$7m.
- **Niveles de Eficiencia.** En línea con lo reportado por el Organismo, al 2T25, el nivel de eficiencia comercial reportó un nivel de 74.5%. Asimismo, la eficiencia física se ubicó en 7.50%, nivel que es considerado bajo y que está relacionado al hecho de que el organismo no cuenta con micro o macro medición para el servicio doméstico, el cual se cobra mediante una cuota fija anual, la cual tiene un ajuste anual que determina la CAEM, el cual está sustentado en la inflación anual. Finalmente, de acuerdo con la información proporcionada por el ODAPAS, este cuenta con una relación costo-tarifa de 0.43x.

Expectativas para periodos futuros

- **Niveles de Rentabilidad.** En términos de EBITDA, esperamos que para 2025 se mantenga en un nivel negativo similar al observado en 2023 y 2024, debido a las presiones que reporta el Estado sobre el pago de Servicios Personales. Posteriormente, en línea con la proyección ascendente de los Ingresos Totales, se espera que el EBITDA converja a un nivel positivo promedio de P\$2.1m en 2026 y 2028, derivado de una tendencia positiva esperada en el cobro de Derechos.



- **FLE y métricas de deuda.** Se proyecta que el FLE registre un nivel negativo en 2025, para posteriormente mantener un promedio positivo de P\$5m de 2026 a 2028, debido a la expectativa de que la recaudación de ingresos mantenga una tendencia creciente los siguientes años. Con ello, aunado a los planes de adquisición de financiamiento de corto plazo, HR Ratings considera un nivel máximo de DN a FLE, así como niveles máximos de DSCR. Posteriormente, se espera una DN a FLE de 1.4x en 2026 y niveles negativos en 2027 y 2028, años en los que no se espera el uso de financiamiento. Asimismo, la DSCR se proyecta en un nivel promedio de 0.2x en 2026 y 2027. Finalmente, HR Ratings proyecta que los pasivos institucionales continúen incrementándose, por lo que se observarían niveles elevados de OsCF a EBITDA en los próximos años.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los márgenes y reducción del Pasivo Circulante.** Una mejora en la generación de ingresos o una reducción de los costos operativos se podría reflejar en una mejora en los márgenes del Organismo y podría tener un impacto positivo en la razón de OsCF a EBITDA, lo que tendría un efecto positivo en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Cambios en la DSCR, Años de Pago y apalancamiento.** En caso de una reducción no esperada en la generación de FLE o la adquisición de mayor financiamiento, lo cual se refleje en un deterioro en los niveles de DSCR y de Años de Pago (DN a FLE) con relación a lo proyectado, esto podría impactar negativamente en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base

ODAPAS Valle de Chalco Solidaridad (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025P | 2026P | 2027P | 2028P | 2T24 | 2T25 |
|--|------|------|------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| ACTIVOS TOTALES | 113 | 106 | 113 | 135 | 137 | 116 | 114 | 114 | 135 |
| Activo Circulante | 88 | 83 | 91 | 101 | 104 | 86 | 86 | 92 | 112 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 21 | 5 | 5 | 18 | 22 | 2 | 5 | 11 | 18 |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 67 | 76 | 84 | 81 | 80 | 82 | 78 | 79 | 92 |
| Inventarios | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Activos no Circulantes | 25 | 23 | 21 | 34 | 33 | 30 | 29 | 22 | 23 |
| Planta, Propiedad y Equipo (Neto) | 25 | 23 | 21 | 34 | 33 | 30 | 29 | 22 | 23 |
| PASIVOS TOTALES | 385 | 427 | 482 | 556 | 598 | 614 | 647 | 440 | 498 |
| Pasivo Circulante | 385 | 427 | 482 | 556 | 598 | 614 | 647 | 440 | 498 |
| Pasivo con Costo | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Proveedores | 25 | 13 | 12 | 29 | 25 | 17 | 23 | 12 | 12 |
| Otros sin Costo | 360 | 415 | 470 | 497 | 542 | 597 | 624 | 428 | 487 |
| CAPITAL CONTABLE | -272 | -322 | -370 | -421 | -461 | -498 | -533 | -326 | -365 |
| Minoritario | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Mayoritario | -272 | -322 | -370 | -421 | -461 | -498 | -533 | -326 | -365 |
| Capital Contribuido | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| Utilidades Acumuladas | -265 | -284 | -344 | -382 | -434 | -473 | -511 | -344 | -382 |
| Utilidad del Ejercicio | -19 | -50 | -39 | -51 | -40 | -38 | -34 | 5 | 5 |
| Deuda Total | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Neta | -21 | -5 | -5 | 12 | 8 | -2 | -5 | -11 | -18 |
| Obligaciones sin Costo Financiero ¹ | 385 | 427 | 482 | 526 | 568 | 614 | 647 | 440 | 498 |
| Días Cuenta por Cobrar Clientes | 97 | 226 | 240 | 231 | 228 | 227 | 226 | 237 | 230 |
| Días Inventario | 4 | 4 | 4 | 3 | 4 | 4 | 4 | 4 | 3 |
| Días por Pagar Proveedores | 86 | 59 | 59 | 65 | 69 | 74 | 76 | 64 | 51 |

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Borja Rendon Consultores, SC.

¹ En caso de observarse, incluye pasivos fuera del balance.

ODAPAS Valle de Chalco Solidaridad (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025P | 2026P | 2027P | 2028P | 2T24 | 2T25 |
|---|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Ingresos Totales | 232 | 115 | 121 | 146 | 138 | 142 | 146 | 94 | 109 |
| Derechos | 158 | 115 | 121 | 134 | 138 | 142 | 146 | 94 | 106 |
| Participaciones y Aportaciones y Otros | 74 | 0 | 0 | 12 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 |
| Costos de Operación | 72 | 71 | 74 | 103 | 82 | 74 | 80 | 30 | 42 |
| Servicios Personales | 68 | 68 | 65 | 100 | 82 | 74 | 80 | 29 | 39 |
| Materiales y Suministros | 5 | 3 | 9 | 3 | 0 | 0 | 0 | 1 | 3 |
| Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar) | 160 | 45 | 47 | 43 | 56 | 68 | 67 | 64 | 67 |
| Gastos de Generales | 101 | 55 | 56 | 51 | 54 | 66 | 63 | 31 | 34 |
| UOPADA (EBITDA) | 59 | -10 | -8 | -8 | 2 | 2 | 4 | 33 | 33 |
| Depreciación y Amortización | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 3 | 1 | 1 |
| Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos) | 57 | -12 | -10 | -11 | -1 | -0 | 1 | 32 | 32 |
| Utilidad de Oper. después de otros ingresos | -19 | -50 | -39 | -50 | -37 | -36 | -34 | 5 | 5 |
| Resultado Integral de Financiamiento | 0 | 0 | 0 | -1 | -2 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| Utilidad Neta Consolidada | -19 | -50 | -39 | -51 | -40 | -38 | -34 | 5 | 5 |
| Participación mayoritaria en la utilidad | -19 | -50 | -39 | -51 | -40 | -38 | -34 | 5 | 5 |
| Cambio en Ventas (%) | 33.5% | -50.3% | 4.9% | 20.5% | -5.5% | 3.0% | 3.0% | -39.4% | 17.0% |
| Margen Bruto | 68.8% | 38.8% | 39.2% | 29.2% | 40.4% | 48.2% | 45.5% | 41.8% | 37.0% |
| Margen EBITDA | 25.3% | -8.8% | -6.9% | -5.8% | 1.3% | 1.7% | 2.7% | -11.2% | -6.3% |
| Tasa de Impuestos (%) | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo | 9.5 | 5.1 | 5.7 | 4.3 | 4.2 | 4.7 | 5.1 | 5.3 | 6.0 |
| Tasa Pasiva | - | - | - | 8.6% | 8.8% | 8.5% | - | - | - |
| Tasa Activa | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Borja Rendon Consultores, SC.



ODAPAS Valle de Chalco Solidaridad (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025P | 2026P | 2027P | 2028P | 2T24 | 2T25 |
|---|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | | | | | |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos | -19 | -50 | -39 | -51 | -40 | -38 | -34 | 5 | 5 |
| Depreciación y Amortización | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 3 | 1 | 1 |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 3 | 1 | 1 |
| Intereses Devengados | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ. | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util. | -17 | -48 | -37 | -48 | -34 | -34 | -32 | 6 | 6 |
| Decremento (Incremento) en Clientes | -9 | -9 | -9 | 4 | 1 | -2 | 4 | -4 | -8 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | 5 | -12 | -0 | 16 | -3 | -9 | 6 | -1 | -1 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 45 | 55 | 55 | 28 | 45 | 55 | 27 | 13 | 17 |
| Capital de trabajo | 41 | 33 | 46 | 47 | 43 | 45 | 36 | 9 | 8 |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación | 41 | 33 | 46 | 47 | 43 | 45 | 36 | 9 | 8 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper. | 24 | -16 | 9 | -1 | 8 | 11 | 5 | 15 | 14 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | | | | | |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | -2 | -0 | -1 | -15 | -2 | 0 | -1 | -0 | -3 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión | -2 | -0 | -1 | -15 | -2 | 0 | -1 | -0 | -3 |
| Efectivo Exced.(Reg.) para aplicar en Activid.de Financ. | 21 | -16 | 9 | -16 | 6 | 11 | 4 | 15 | 12 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | | | | | |
| Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamien | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | 0 | 0 | 0 | 0 | -30 | -30 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses Pagados y otras partidas | 0 | 0 | 0 | -1 | -2 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| Financiamiento "Ajeno" | 0 | 0 | 0 | 29 | -2 | -31 | 0 | 0 | 0 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan. | -5 | -0 | -9 | 29 | -2 | -31 | 0 | -9 | -0 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv. | 17 | -16 | -0 | 13 | 4 | -20 | 4 | 6 | 12 |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 4 | 21 | 5 | 5 | 18 | 22 | 2 | 5 | 5 |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo | 21 | 5 | 5 | 18 | 22 | 2 | 5 | 11 | 17 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | | | | | |
| Capex de Mantenimiento | -1 | -1 | -1 | -2 | -3 | -3 | -3 | -3 | -3 |
| Flujo Libre de Efectivo | 22 | -17 | 8 | -3 | 6 | 8 | 2 | -1 | 7 |
| Amortización de Deuda | 0 | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 | 0 | 0 | 0 |
| Amortización de Deuda Final | 0 | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 | 0 | 0 | 0 |
| Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.) | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Servicio de la Deuda | 0 | 0 | 0 | 1 | 32 | 31 | 0 | 0 | 0 |
| DSCR | - | - | - | -2.8 | 0.2 | 0.3 | - | - | - |
| Caja Inicial Disponible | 4 | 21 | 5 | 5 | 18 | 22 | 2 | 11 | 18 |
| DSCR con Caja Inicial | - | - | - | 2.1 | 0.7 | 1.0 | - | - | - |
| Deuda Neta a FLE | -0.9 | 0.3 | -0.6 | -4.1 | 1.4 | -0.2 | -2.8 | 12.3 | (2.5) |
| Deuda Neta a EBITDA | -0.4 | 0.5 | 0.6 | -1.4 | 4.4 | -0.8 | -1.4 | (0.4) | (11.6) |
| Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA¹ | 6.6 | -41.9 | -57.8 | -62.4 | 324.0 | 247.8 | 163.8 | 13.3 | 15.2 |

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Borja Rendon Consultores, SC.

¹ En caso de observarse, incluye pasivos fuera del balance.



Escenario Estrés

ODAPAS Valle de Chalco Solidaridad (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025P | 2026P | 2027P | 2028P | 2T24 | 2T25 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ACTIVOS TOTALES | 113 | 106 | 113 | 142 | 138 | 116 | 141 | 114 | 135 |
| Activo Circulante | 88 | 83 | 91 | 109 | 100 | 83 | 82 | 92 | 112 |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo | 21 | 5 | 5 | 18 | 13 | -1 | 1 | 11 | 18 |
| Cuentas por Cobrar a Clientes | 67 | 76 | 84 | 89 | 86 | 82 | 79 | 79 | 92 |
| Inventarios | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Activos no Circulantes | 25 | 23 | 21 | 33 | 38 | 32 | 58 | 22 | 23 |
| Planta, Propiedad y Equipo (Neto) | 25 | 23 | 21 | 33 | 38 | 32 | 58 | 22 | 23 |
| PASIVOS TOTALES | 385 | 427 | 482 | 564 | 599 | 617 | 683 | 440 | 498 |
| Pasivo Circulante | 385 | 427 | 482 | 564 | 599 | 617 | 683 | 440 | 498 |
| Pasivo con Costo | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 | 0 | 30 | 0 | 0 |
| Proveedores | 25 | 13 | 12 | 23 | 16 | 18 | 18 | 12 | 12 |
| Otros sin Costo | 360 | 415 | 470 | 511 | 552 | 599 | 634 | 428 | 487 |
| Pasivos no Circulantes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| CAPITAL CONTABLE | -272 | -322 | -370 | -421 | -461 | -501 | -542 | -326 | -365 |
| Mayoritario | -272 | -322 | -370 | -421 | -461 | -501 | -542 | -326 | -365 |
| Capital Contribuido | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| Utilidades Acumuladas | -265 | -284 | -344 | -382 | -434 | -474 | -514 | -344 | -382 |
| Utilidad del Ejercicio | -19 | -50 | -39 | -51 | -40 | -40 | -40 | 5 | 5 |
| Deuda Total | 0 | 0 | 0 | 30 | 30 | 0 | 30 | 0 | 0 |
| Deuda Neta | -21 | -5 | -5 | 12 | 17 | 1 | 29 | -11 | -18 |
| Obligaciones sin Costo Financiero¹ | 385 | 427 | 482 | 534 | 569 | 617 | 653 | 440 | 498 |
| Días Cuenta por Cobrar Clientes | 97 | 226 | 240 | 236 | 233 | 230 | 228 | 237 | 230 |
| Días Inventario | 4 | 4 | 4 | 3 | 4 | 4 | 4 | 4 | 3 |
| Días por Pagar Proveedores | 86 | 59 | 59 | 64 | 67 | 74 | 79 | 64 | 51 |

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Borja Rendon Consultores, SC.

ODAPAS Valle de Chalco Solidaridad (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025P | 2026P | 2027P | 2028P | 2T24 | 2T25 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-----------|------------|
| Ingresos Totales | 232 | 115 | 121 | 145 | 135 | 136 | 137 | 94 | 109 |
| Derechos | 158 | 115 | 121 | 133 | 135 | 136 | 137 | 94 | 106 |
| Participaciones y Aportaciones | 74 | 0 | 0 | 12 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 |
| Costos de Operación | 72 | 71 | 74 | 92 | 78 | 78 | 76 | 30 | 42 |
| Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar) | 160 | 45 | 47 | 53 | 56 | 58 | 61 | 64 | 67 |
| Gastos Generales | 101 | 55 | 56 | 61 | 55 | 58 | 60 | 31 | 34 |
| UOPADA (EBITDA) | 59 | -10 | -8 | -8 | 2 | 0 | 1 | 33 | 33 |
| Depreciación y Amortización | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 4 | 1 | 1 |
| Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos) | 57 | -12 | -10 | -10 | -1 | -3 | -3 | 32 | 32 |
| Utilidad de Oper. después de otros ingresos | -19 | -50 | -39 | -50 | -37 | -39 | -39 | 5 | 5 |
| Intereses Pagados | 0 | 0 | 0 | 2 | 3 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| Ingreso Financiero Neto | 0 | 0 | 0 | -2 | -3 | -1 | -1 | 0 | 0 |
| Resultado Integral de Financiamiento | 0 | 0 | 0 | -2 | -3 | -1 | -1 | 0 | 0 |
| Utilidad Neta Consolidada | -19 | -50 | -39 | -51 | -40 | -40 | -40 | 5 | 5 |
| Participación mayoritaria en la utilidad | -19 | -50 | -39 | -51 | -40 | -40 | -40 | 5 | 5 |
| Cambio en Ventas (%) | 33.5% | -50.3% | 4.9% | 20.0% | -7.3% | 1.0% | 1.0% | -39.4% | 17.0% |
| Margen Bruto | 68.8% | 38.8% | 39.2% | 36.4% | 41.8% | 42.5% | 44.3% | 25.3% | 43.2% |
| Margen EBITDA | 25.3% | -8.8% | -6.9% | -5.5% | 1.2% | 0.1% | 0.5% | -6.8% | -7.3% |
| Tasa de Impuestos (%) | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo | 9.5 | 5.1 | 5.7 | 4.3 | 3.6 | 4.2 | 2.3 | 5.3 | 6.0 |
| Retorno sobre Capital Empleado (%) | 0.0% | 82.8% | -15.0% | -9.7% | -1.3% | -2.8% | 0.0% | -17.4% | -11.1% |
| Tasa Pasiva | - | - | - | 11.2% | 10.2% | 9.9% | 10.3% | - | - |
| Tasa Activa | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |

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



ODAPAS Valle de Chalco Solidaridad (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025P | 2026P | 2027P | 2028P | 2T24 | 2T25 |
|---|-------------|--------------|--------------|---------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | | | | | |
| Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos | -19 | -50 | -39 | -51 | -40 | -40 | -40 | 254 | 81 |
| Depreciación y Amortización | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 4 | 80 | 85 |
| Intereses a Favor | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -12 | -9 |
| Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 4 | 68 | 76 |
| Intereses Devengados | 0 | 0 | 0 | 2 | 3 | 1 | 1 | 16 | 14 |
| Partidas Relac. con Activ. de Financ. | 0 | 0 | 0 | 2 | 3 | 1 | 1 | 16 | 14 |
| Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util. | -17 | -48 | -37 | -48 | -34 | -36 | -35 | 338 | 171 |
| Decremento (Incremento) en Clientes | -9 | -9 | -9 | -4 | 3 | 3 | 3 | -36 | -5 |
| Decremento (Incremento) en Inventarios | 0 | 0 | 0 | -0 | 0 | -0 | 0 | -10 | -12 |
| Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos | 0 | -1 | 0 | -0 | -0 | -0 | -0 | 15 | 0 |
| Incremento (Decremento) en Proveedores | 5 | -12 | -0 | 10 | -6 | 2 | 0 | 12 | 45 |
| Incremento (Decremento) en Otros Pasivos | 45 | 55 | 55 | 41 | 42 | 47 | 35 | -7 | -64 |
| Capital de trabajo | 41 | 33 | 46 | 47 | 38 | 52 | 39 | -26 | -36 |
| Flujos Generados o Utilizados en la Operación | 41 | 33 | 46 | 47 | 38 | 52 | 39 | -26 | -36 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper. | 24 | -16 | 9 | -1 | 4 | 16 | 4 | 312 | 135 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | | | | | |
| Inversión en Prop., Planta y Equipo | -2 | -0 | -1 | -15 | -7 | 2 | -30 | -244 | -111 |
| Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión | -2 | -0 | -1 | -15 | -7 | 2 | -30 | -232 | -102 |
| Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ. | 21 | -16 | 9 | -15 | -3 | 18 | -26 | 80 | 33 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | | | | | |
| Amortización de Financiamientos Bancarios | 0 | 0 | 0 | -10 | -40 | -30 | -10 | -16 | -16 |
| Intereses Pagados y otras partidas | 0 | 0 | 0 | -2 | -3 | -1 | -1 | -16 | -14 |
| Financiamiento "Ajeno" | 0 | 0 | 0 | 28 | -3 | -31 | 29 | -32 | -30 |
| Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan. | -5 | -0 | -9 | 28 | -3 | -31 | 29 | 50 | 55 |
| Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv. | 17 | -16 | -0 | 13 | -6 | -14 | 2 | 130 | 88 |
| Efectivo y equiv. al principio del Periodo | 4 | 21 | 5 | 5 | 18 | 13 | -1 | 84 | 96 |
| Efectivo y equiv. al final del Periodo | 21 | 5 | 5 | 18 | 13 | -1 | 1 | 214 | 184 |
| <i>Cifras UDM</i> | | | | | | | | | |
| Capex de Mantenimiento | -1 | -1 | -1 | -2 | -3 | -3 | -3 | -89 | -88 |
| Flujo Libre de Efectivo | 22 | -17 | 8 | -3 | 1 | 12 | 0 | 230 | 55 |
| Amortización de Deuda | 0 | 0 | 0 | 10 | 40 | 30 | 10 | 22 | 22 |
| Amortización de Deuda Final | 0 | 0 | 0 | 10 | 30 | 30 | 0 | 22 | 22 |
| Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.) | 0 | 0 | 0 | 2 | 3 | 1 | 1 | 7 | 6 |
| Servicio de la Deuda | 0 | 0 | 0 | 12 | 33 | 31 | 1 | 28 | 27 |
| DSCR | - | - | - | -0.234 | 0.0 | 0.4 | 0.3 | 8.1 | 2.0 |
| Caja Inicial Disponible | 4 | 21 | 5 | 5 | 18 | 13 | -1 | 214 | 184 |
| DSCR con Caja Inicial | - | - | - | 0.2 | 0.6 | 0.8 | -0.4 | 15.6 | 8.7 |
| Deuda Neta a FLE | -0.9 | 0.3 | -0.6 | -4.4 | 15.7 | 0.1 | 60.6 | (0.3) | (1.1) |
| Deuda Neta a EBITDA | -0.4 | 0.5 | 0.6 | -1.5 | 11.1 | 6.9 | 40.6 | (0.2) | (0.3) |
| Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA¹ | 6.6 | -41.9 | -57.8 | -66.8 | 362.6 | 3,824.6 | 907.8 | 0.5 | 1.1 |

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Borja Rendon Consultores, SC.

¹ En caso de observarse, incluye pasivos fuera del balance.



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* | Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Organismos de Agua, agosto 2021 |
| Calificación anterior | n.a. |
| Fecha de última acción de calificación | n.a. |
| Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación | 2022 – 2T25 |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información Financiera Pública, así como información proporcionada por el Organismo |
| Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso) | n.a. |
| HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso) | n.a. |
| Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso) | n.a. |

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

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor y, por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora 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

