

Banobras  
P\$2,000.0m  
Retiro

Banobras  
P\$1,250.0m  
Retiro

Banorte  
P\$1,035.9m  
Retiro

BBVA  
P\$550.0m  
Retiro

BBVA  
P\$400.0m  
Retiro

Finanzas Públicas Estructuradas  
22 de diciembre de 2025

2023

HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

2024

HR AAA (E)  
Perspectiva Estable

2025

Retiro



Adrián Díaz González

[adrian.diaz@hrratings.com](mailto:adrian.diaz@hrratings.com)

Asociado

Analista Responsable



Diego Paz

[diego.paz@hrratings.com](mailto:diego.paz@hrratings.com)

Analista Senior



Fernanda Ángeles

[fernanda.angeles@hrratings.com](mailto:fernanda.angeles@hrratings.com)

Analista Senior



Roberto Ballinez

[roberto.ballinez@hrratings.com](mailto:roberto.ballinez@hrratings.com)

Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas Estructuradas e Infraestructura

## HR Ratings retiró la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para cinco créditos bancarios estructurados contratados por SADM con Banobras, Banorte y BBVA, dado su amortización total anticipada y voluntaria

El retiro de la calificación se debe a la amortización total anticipada y voluntaria de los cinco Créditos Bancarios Estructurados (CBEs y/o las Estructuras) que tenía celebrados SADM<sup>1</sup> con Banobras<sup>2</sup>, Banorte<sup>3</sup> y BBVA<sup>4</sup>. Lo anterior, como resultado del proceso de refinanciamiento de la deuda de largo plazo del Organismo. La liquidación anticipada se llevó a cabo en diciembre de 2025<sup>5</sup> y fue corroborada por HR Ratings mediante las constancias de no adeudo, emitidas por los bancos y proporcionadas por SADM. Por tal motivo, a partir de la publicación del presente comunicado, HR Ratings dejará de realizar el proceso de monitoreo y seguimiento para estos financiamientos. La última acción de calificación realizada por HR Ratings para estos créditos fue el 12 de noviembre de 2024. La calificación que se retira para los cinco créditos es de HR AAA (E) con Perspectiva Estable.

Las estructuras cuyas calificaciones se retiran son las siguientes:

### Banobras P\$2,000.0 millones (m)

El contrato de crédito se firmó en agosto de 2020 por un monto total de P\$2,000.0m con el destino de refinanciar una serie de créditos que previamente tenía celebrados el Organismo con diversas instituciones bancarias. En enero de 2021 se llevó a cabo el primer convenio modificatorio al contrato de crédito. El Organismo dispuso P\$1,852.7m (92.6% del monto total

<sup>1</sup> Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey (SADM y/o el Organismo).

<sup>2</sup> Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C., Institución de Banca de Desarrollo (Banobras).

<sup>3</sup> Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte).

<sup>4</sup> BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA).

<sup>5</sup> Los créditos celebrados con Banorte y BBVA fueron liquidados el 11 de diciembre; mientras que los créditos contratados con Banobras se liquidaron el 16 de diciembre.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

contratado) en mayo de 2021 y no contó con un periodo de gracia, por lo que el primer pago se realizó en ese mismo mes, y el último se esperaba en julio de 2040. El perfil de amortización correspondía a 231 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa variable. El saldo insoluto del crédito en noviembre de 2025 fue de P\$1,729.0m.

### **Banobras P\$1,250.0m**

El contrato de crédito se firmó en julio de 2020 por un monto total de P\$1,250.0m para ser destinado a inversión público-productiva. En agosto de 2020 se llevó a cabo el primer convenio modificatorio al contrato de crédito. El Organismo dispuso el monto total contratado mediante cuatro disposiciones, las cuales se realizaron entre octubre de 2020 y julio de 2021. Asimismo, no contó con un periodo de gracia, por lo que el primer pago se realizó en octubre de 2020, y el último se esperaba en julio de 2040. En cuanto al perfil de amortización del crédito, este correspondía a 238 amortizaciones mensuales, consecutivas y crecientes a una tasa variable. El saldo insoluto del crédito en noviembre de 2025 fue de P\$1,166.5m.

### **Banorte P\$1,035.9m**

El contrato de crédito se firmó en abril de 2007 por un monto hasta de P\$1,600.0m con el destino de refinanciar una serie de créditos que previamente tenía celebrados el Organismo con diversas instituciones bancarias. En julio de 2020 se llevó a cabo el Convenio de Reestructura al contrato de crédito original, donde, entre otras cosas, se reconoce que el monto total adeudado por el Organismo al Banco hasta junio de 2020 corresponde a P\$1,035.9m. El Organismo dispuso P\$1,010.3m (97.5% del monto total contratado) en noviembre de 2020 y no contó con un periodo de gracia, por lo que el primer pago se realizó en diciembre de 2020, y el último se esperaba en abril de 2037. En cuanto al perfil de amortización del crédito, este correspondía a 197 amortizaciones mensuales y consecutivas. Cabe mencionar que las amortizaciones eran por un monto constante de P\$5.1m. El saldo insoluto del crédito en noviembre de 2025 fue de P\$702.6m.

### **BBVA P\$550.0m**

El contrato de crédito se firmó en septiembre de 2021 por un monto de hasta de P\$550.0m para ser destinado a inversión público-productiva. El Organismo dispuso el monto total contratado mediante cuatro disposiciones, las cuales se realizaron entre enero y junio de 2022. Asimismo, no contó con un periodo de gracia, por lo que el primer pago se realizó en febrero de 2022, y el último se esperaba en septiembre de 2036. En cuanto al perfil de amortización del crédito, este correspondía a 176 amortizaciones, de las cuales, los primeros 24 meses se realizaron pagos por un monto fijo y los restantes eran mensuales, consecutivos y crecientes a tasa variable. El saldo insoluto del crédito en noviembre de 2025 fue de P\$522.0m.

### **BBVA P\$400.0m**

El contrato de crédito se firmó en septiembre de 2021 por un monto de hasta de P\$400.0m para ser destinado a inversión público-productiva. El Organismo dispuso el monto total contratado mediante dos disposiciones, las cuales se realizaron en julio y septiembre de 2022. Asimismo, no contó con un periodo de gracia, por lo que el primer pago se realizó en agosto de 2022, y el último se esperaba en septiembre de 2036. En cuanto al perfil de amortización del crédito, este correspondía a 170 amortizaciones; de las cuales, los primeros 24 meses se realizaron pagos por un monto fijo y los restantes fueron mensuales, consecutivos y crecientes a tasa variable. El saldo insoluto del crédito en noviembre de 2025 fue de P\$384.5m.



Todas las estructuras se encontraban inscritas en el Fideicomiso No. F/1050<sup>6</sup> y tenían como fuente de pago los recursos afectados correspondientes a los Ingresos Propios<sup>7</sup> que recibe SADM por los servicios públicos a su cargo. Asimismo, consideraban la existencia de un Fondo de Reserva (FR) con un saldo objetivo equivalente a 2.0 veces (x) el Servicio de la Deuda (SD) del mes correspondiente. En cuanto a los intereses ordinarios, estos se calculaban sobre los saldos insolutos de cada estructura a una tasa que resultaba de sumar la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio a 28 días (TIIE<sub>28</sub>) más una sobretasa que se encontraba en función de la calificación de mayor riesgo de cada una de las estructuras. Finalmente, todos los CBEs contaban con instrumentos de cobertura de tasa de interés contratados con diversas instituciones financieras. En ese sentido, el Organismo también dio por terminados anticipadamente dichos instrumentos, en atención a la amortización anticipada total de los créditos a los cuales se encontraban asociados.

Los reportes de calidad crediticia anteriores a la fecha del presente comunicado, así como los comunicados de prensa pueden ser consultados en: <https://www.hrratings.com/>

---

<sup>6</sup> Fideicomiso Maestro Irrevocable de Administración y Pago No. F/1050 (el Fideicomiso), cuyo Fiduciario es Banorte.

<sup>7</sup> Los Ingresos Propios como fuente de pago corresponden a los siguientes conceptos: i) ingresos por los servicios de agua; ii) ingresos por servicios de drenaje; iii) ingresos por las Obras de Infraestructura y; iv) ingresos por conexiones y reparaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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*	Organismos Operadores de Agua, Metodología de Evaluación de Deuda Quirografaria y Flujos Futuros Dependientes, agosto de 2021.
Calificación anterior	HR AAA (E) con Perspectiva Estable para Banobras P\$2,000.0m, Banobras P\$1,250.0m, Banorte P\$1,035.9m, BBVA P\$550.0m y BBVA P\$400.0m.
Fecha de última acción de calificación	12 de noviembre de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	n.a.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Constancias de no adeudo proporcionadas 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/](http://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 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](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 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](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, 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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS