SADM

Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey I.P.D

SADM
HR AA-
Perspectiva Estable

HR Ratings® Credit Rating Agency

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
29 de septiembre de 2026
*A NRSRO Rating**

2024	2025	2026
HR AA-	HR AA-	HR AA-
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable



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



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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable para Servicios de Agua y Drenaje de Monterrey

La ratificación de la calificación se sustenta principalmente en los niveles estimados de endeudamiento para los próximos años, tras una operación de refinanciamiento del total de la deuda de largo plazo y la adquisición de financiamiento nuevo realizada al cierre del 2025. Al segundo trimestre del 2026 (2T26), la Deuda Total del Organismo ascendió a P$6,967m, de los cuales P$2,184m corresponden a nuevo financiamiento adquirido en el 4T25 para Inversión Pública Productiva. En esta operación además se refinanció la deuda que mantenía el Organismo hasta ese periodo, lo que mejoró considerablemente las condiciones del servicio de la deuda. Cabe señalar que dicho saldo es inferior al esperado por HR Ratings de P$8,858m durante la revisión anterior, de acuerdo con los planes de inversión del Organismo. Por otro lado, destaca el comportamiento positivo de los Ingresos Totales, debido a una tendencia positiva en sus Ingresos Propios, ya que estos en el 2T26 UDM fueron 13.2% superiores a lo registrado en el 2T25 UDM y 5.0% mayores a lo proyectado en el escenario base. Con ello, HR Ratings estima que para los próximos años se registre una recuperación de los márgenes operativos y de la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE). Aunado a que no se esperan cambios en el perfil de deuda de la Entidad, esto se traducirá en una DSCR promedio de 6.8 veces (x) entre 2026 y 2029, con una métrica de años de pago promedio de 3.2 años. Asimismo, con el cumplimiento del pago del esquema de obra pública con pagos preestablecidos del Acueducto El Cuchillo II, se espera que las Obligaciones sin Costo Financiero (OsCF) a EBITDA sostengan un promedio de 4.5x en dicho periodo.

Variables Relevantes: SADM

	UDM					Escenario Base			Escenario Estrés		
	2T25	2T26	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P
Ventas	14,183	15,541	14,806	14,681	14,840	15,489	16,140	16,527	15,209	13,592	13,913
Margen EBITDA	31.9%	19.2%	31.0%	33.5%	23.3%	29.2%	31.0%	32.2%	23.5%	23.2%	23.9%
EBITDA	4,529	2,981	4,590	4,914	3,457	4,526	4,996	5,326	3,575	3,152	3,331
Flujo Libre de Efectivo *	4,172	224	3,232	4,175	947	1,210	1,863	2,218	990	950	956
CAPEX	5,410	2,934	14,878	6,033	3,536	3,495	3,202	3,404	3,755	2,279	2,626
Deuda Total	4,852	6,967	5,070	4,932	6,966	6,963	6,930	6,890	6,963	6,930	6,890
Deuda Neta	4,670	4,931	4,999	4,759	4,730	5,859	5,994	5,907	6,261	6,263	6,245
Años de Pago (DN / EBITDA)	1.0	1.7	1.1	1.0	1.4	1.3	1.2	1.1	1.8	2.0	1.9
OsCF a EBITDA	5.8	8.8	6.0	5.6	7.9	5.5	4.7	4.1	7.0	7.4	6.6
Años de Pago (DN / FLE)	1.1	22.1	1.5	1.1	5.0	4.8	3.2	2.7	6.3	6.6	6.5
DSCR **	14.5x	1.3x	19.9x	10.3x	3.5x	5.6x	5.8x	7.3x	3.5x	2.2x	2.2x
DSCR con caja inicial	15.1x	2.4x	24.1x	10.5x	4.2x	15.8x	9.3x	10.4x	11.3x	3.8x	3.7x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T26

*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 / Comparativo vs. Proyecciones

- **Comportamiento de los ingresos.** Al segundo trimestre de 2026 (2T26), durante los últimos doce meses (UDM), se observó un crecimiento del 9.6% en los ingresos del Organismo Operador de Agua (OOA) con respecto al 2T25 UDM, debido a un crecimiento del 13.2% reportado en la facturación de Servicios de Agua y Drenaje. Lo anterior fue resultado de los incrementos tarifarios que realiza el Organismo, además del aumento en el consumo y el crecimiento sostenido en el número de usuarios. Asimismo, los ingresos por Participaciones y Aportaciones fueron 5.0% inferiores al comparar el 2T26 UDM con el 2T25 UDM. Sin embargo, fueron 4.9% superiores a lo estimado por HR Ratings en el escenario base de la revisión anterior.
- **Márgenes operativos, generación de FLE y niveles de endeudamiento.** El Margen EBITDA del Organismo al 2T26 UDM ascendió a 19.2%, inferior al 34.8% estimado en el escenario base, así como al observado al 2T25 de 31.9%. Esto debido a un crecimiento del 30.1% en los gastos operativos del Organismo, por el cumplimiento de obligaciones tributarias que fueron registradas en la primera mitad del año; mientras que en 2025la mayor parte de estas erogaciones se registró en el segundo semestre. Con ello, la generación de FLE al 2T26 UDM fue de P$224m, nivel inferior al estimado en el escenario base de P$1,290m. Respecto a la deuda total del OOA, esta fue inferior a lo estimado (P$6,967m vs. P$8,858m estimado) debido a que durante el 1T26 se esperaba la adquisición de financiamiento adicional. Sin embargo, esto ya no se encuentra dentro de los planes del Organismo. Derivado de lo anterior y el menor nivel de FLE, la métrica de DSCR alcanzó un nivel de 1.3x al 2T26 (vs. 2.0x proyectado), mientras que la métrica de Años de Pago fue de 22.1 años (vs. 6.4 años proyectado).
- **Elevado nivel de Obligaciones sin Costo Financiero (OsCF).** Las OsCF al 2T26 reportaron un nivel de P$26,383m, nivel que fue similar al del 2T25 de P$26,372m y mayor al estimado en el escenario base de P$23,442m. En lo anterior destaca que HR Ratings estimaba una reducción debido a los pagos del contrato de obra pública con pagos a plazos preestablecidos a largo plazo; sin embargo, durante este periodo se reportó un crecimiento en las cuentas con proveedores, derivado del registro de provisiones para el pago de pensiones y jubilaciones. Con ello, la métrica de OsCF a EBITDA ascendió a 8.8x al 2T26 (vs. 5.8x registrado en el 2T25).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Adquisición de endeudamiento adicional.** Tras el refinanciamiento de la deuda del Organismo y la adquisición adicional de financiamiento al cierre del 2025, HR Ratings no proyecta cambios en el perfil de endeudamiento para los próximos años. Con lo anterior, sumado al desempeño esperado del FLE se esperarían niveles de DSCR promedio de 6.8x, DSCR promedio con caja de 11.8x y una métrica promedio de DN a FLE de 3.2 años, entre 2026 y 2029.
- **Margen EBITDA y FLE estimados**. En el periodo comprendido entre 2026 y 2029, se proyecta un margen EBITDA promedio de 31.4%, en línea con un crecimiento sostenido esperado en los ingresos totales, derivado de la tendencia positiva esperada en los Ingresos Propios, que compensará la contracción estimada en las Participaciones y Aportaciones, debido a los recursos extraordinarios que se recibieron para la construcción de proyectos de infraestructura hídrica, mismos que ya fueron concluidos. Lo anterior como resultado de los ajustes tarifarios, del crecimiento esperado en las cuentas de usuarios y en el consumo, así como a las estrategias para mejorar la micro y macromedición, reflejándose en una $tmac_{26-29}$ esperada de 4.8% en la facturación de Servicios de Agua y Drenaje. Sumado a lo anterior, se proyecta una contención en los gastos operativos debido a las estrategias de ahorro y eficiencia. Por su parte, se espera que la generación de FLE se mantenga presionada por el pago de los esquemas de obra pública con pagos preestablecidos a largo plazo. No obstante, con la mejora esperada en los márgenes operativos, se proyecta que este promedie en P$1,975m entre 2026 y 2029.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en la eficiencia física.** Un incremento sostenido de la eficiencia física a niveles por encima del 70.0% a través de las inversiones enfocadas en la rehabilitación de las redes de agua impactaría positivamente la calificación del Organismo al mejorar la evaluación operativa.
- **Menor nivel de OsCF.** Un mejor resultado operativo, debido a una mayor contención en los gastos o mayores recursos provenientes de Participaciones Federales y/o Ingresos Propios, se podría traducir en un pago en las cuentas por pagar con proveedores. Lo anterior podría impactar positivamente la calificación, en caso de que la razón de OsCF registre un promedio inferior a 2.5x (vs. 4.5x estimado).

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en los niveles de eficiencia.** Una disminución en la eficiencia comercial que resultara en un indicador por debajo de 80.0% podría resultar en una disminución de la calificación del Organismo. Asimismo, en caso de que la eficiencia física disminuya por debajo de 57.0%, esto afectaría de forma negativa la calificación.
- **Cambio en la DSCR, Años de Pago y apalancamiento.** En caso de una presión adicional en la generación de FLE, o la adquisición de financiamiento superior al estimado, que genere que los niveles de DSCR disminuyan por debajo de 0.8x, así como un promedio de Años de Pago (DN a FLE) por encima de 13.0 años, se vería reflejado de forma negativa en la calificación. Asimismo, en caso de que la métrica de OsCF a EBITDA aumente por encima de 10.5x debido a un uso adicional del esquema de financiamiento de obra pública con pagos preestablecidos o un mayor apalancamiento con proveedores, esto podría impactar de forma negativa a la calificación.

Escenario Base

Organismo Operador de Agua SADM (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	**65,367**	**67,927**	**72,493**	**71,528**	**71,512**	**72,128**	**72,057**	**68,742**	**72,477**
Activo Circulante	**5,477**	**5,159**	**8,716**	**7,021**	**6,771**	**7,044**	**6,315**	**5,213**	**9,151**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	71	173	2,237	1,104	936	983	981	182	2,036
Cuentas por Cobrar a Clientes Neto	4,603	4,482	6,120	5,401	5,297	5,493	4,761	4,658	6,633
Cuentas por Cobrar a Clientes	8,081	7,320	10,907	9,325	9,917	10,825	10,311	7,808	11,650
Deudores Diversos	-3,478	-2,838	-4,787	-3,923	-4,620	-5,332	-5,550	-3,150	-5,016
Inventarios	227	215	237	242	258	283	282	239	211
Anticipos y Otros Activos Circulantes	576	290	122	274	280	285	291	133	272
Activos no Circulantes	**59,890**	**62,768**	**63,778**	**64,506**	**64,741**	**65,084**	**65,741**	**63,530**	**63,326**
Cuentas y Doctos. por Cobrar	3,486	2,838	2,719	2,746	2,774	2,801	2,829	2,784	2,181
Propiedad, Planta y Equipo	55,863	59,362	60,438	61,131	61,326	61,627	62,244	60,160	60,522
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	541	568	621	629	642	655	668	586	623
PASIVOS TOTALES	**32,508**	**32,252**	**34,380**	**31,927**	**30,210**	**28,867**	**26,829**	**31,224**	**33,350**
Pasivo Circulante	**4,603**	**4,756**	**5,963**	**4,575**	**4,567**	**4,852**	**4,441**	**3,440**	**4,908**
Pasivo con Costo	138	163	2	34	40	43	32	83	3
Proveedores	3,678	3,841	5,185	4,066	4,242	4,683	4,325	2,386	4,285
Otros sin Costo	787	751	776	475	285	127	84	971	619
Pasivos no Circulantes	**27,904**	**27,496**	**28,416**	**27,352**	**25,644**	**24,015**	**22,387**	**27,785**	**28,442**
Pasivo con Costo	4,932	4,769	6,964	6,930	6,890	6,847	6,810	4,769	6,963
Otros Pasivos No Circulantes	22,972	22,727	21,453	20,422	18,754	17,167	15,578	23,016	21,479
Beneficio a empleados	9,068	8,937	10,899	11,327	11,418	11,509	11,602	9,201	11,282
Provisiones	265	267	274	277	280	282	285	278	285
Obra con pagos preestablecidos a largo plazo	13,639	13,523	10,279	8,818	7,056	5,376	3,691	13,536	9,912
CAPITAL CONTABLE	**32,859**	**35,676**	**38,114**	**39,600**	**41,302**	**43,260**	**45,228**	**37,518**	**39,128**
Capital Contribuido	30,346	33,560	37,222	38,092	38,092	38,092	38,092	35,831	38,092
Utilidades Acumuladas	0	0	0	0	1,508	3,210	5,168	0	0
Utilidad del Ejercicio	2,513	2,116	892	1,508	1,702	1,959	1,967	1,686	1,036
Deuda Total	**5,070**	**4,932**	**6,966**	**6,963**	**6,930**	**6,890**	**6,842**	**4,852**	**6,967**
Deuda Neta	**4,999**	**4,759**	**4,730**	**5,859**	**5,994**	**5,907**	**5,860**	**4,670**	**4,931**
Obligaciones sin Costo Financiero1	**27,437**	**27,320**	**27,413**	**24,964**	**23,280**	**21,977**	**19,987**	**26,372**	**26,383**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	190	211	209	225	210	211	212	204	243
Días Inventario	8	8	7	7	7	7	7	8	6
Días por Pagar Proveedores	62	93	102	108	120	136	136	102	119

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa.

Organismo Operador de Agua SADM (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
Ventas Netas	**14,806**	**14,681**	**14,840**	**15,489**	**16,140**	**16,527**	**16,812**	**7,213**	**7,914**
Facturación por Servicio de Agua y Drenaje	8,474	9,396	10,847	11,471	12,294	12,736	13,195	5,126	5,664
Facturación por Servicio de Saneamiento	1,229	1,557	1,613	1,640	1,813	1,910	2,022	801	795
Conexiones y Reparaciones	126	132	177	223	229	237	260	90	143
Participaciones y Aportaciones	4,977	3,597	2,204	2,155	1,803	1,643	1,335	1,197	1,312
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**14,806**	**14,681**	**14,840**	**15,489**	**16,140**	**16,527**	**16,812**	**7,213**	**7,914**
Gastos de Generales	10,216	9,766	11,383	10,964	11,144	11,200	11,238	4,317	5,493
UOPADA (EBITDA)	**4,590**	**4,914**	**3,457**	**4,526**	**4,996**	**5,326**	**5,574**	**2,897**	**2,421**
Depreciación y Amortización	2,016	2,533	2,461	2,803	3,007	3,103	3,347	1,184	1,295
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**2,574**	**2,381**	**996**	**1,723**	**1,989**	**2,223**	**2,227**	**1,713**	**1,126**
Ingresos por Intereses	353	177	140	231	192	207	209	97	109
Intereses Pagados	414	442	244	446	478	472	469	124	200
Ingreso Financiero Neto	-61	-265	-104	-215	-287	-265	-260	-27	-90
Resultado Integral de Financiamiento	**-61**	**-265**	**-104**	**-215**	**-287**	**-265**	**-260**	**-27**	**-90**
Utilidad antes de Impuestos	**2,513**	**2,116**	**892**	**1,508**	**1,702**	**1,959**	**1,967**	**1,686**	**1,036**
Resultado antes de operaciones discontinuadas	**2,513**	**2,116**	**892**	**1,508**	**1,702**	**1,959**	**1,967**	**1,686**	**1,036**
Utilidad Neta Consolidada	**2,513**	**2,116**	**892**	**1,508**	**1,702**	**1,959**	**1,967**	**1,686**	**1,036**
Participación mayoritaria en la utilidad	**2,513**	**2,116**	**892**	**1,508**	**1,702**	**1,959**	**1,967**	**1,686**	**1,036**
Cambio en Ventas (%)	46.1%	-0.8%	1.1%	4.4%	4.2%	2.4%	1.7%	-6.5%	9.7%
Margen EBITDA	31.0%	33.5%	23.3%	29.2%	31.0%	32.2%	33.2%	40.2%	30.6%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	4.7%	3.9%	4.7%	3.6%	3.8%	3.6%	3.0%	3.0%	0.6%
Tasa Pasiva	8.1%	8.8%	4.6%	6.4%	6.9%	6.8%	6.8%	8.3%	5.2%
Tasa Activa	4.2%	2.1%	1.6%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.9%	1.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa.

Organismo Operador de Agua SADM (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**2,513**	**2,116**	**892**	**1,508**	**1,702**	**1,959**	**1,967**	**1,686**	**1,036**
Provisiones del Periodo	4	-7	2	2	0	0	0	240	2
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**4**	**-7**	**2**	**2**	**0**	**0**	**0**	**240**	**2**
Depreciación y Amortización	2,016	2,533	2,461	2,803	3,007	3,103	3,347	1,184	1,295
Intereses a Favor	-353	-177	-140	-231	-192	-207	-209	-97	-109
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**1,663**	**2,357**	**2,321**	**2,572**	**2,815**	**2,896**	**3,139**	**1,086**	**1,186**
Intereses Devengados	414	442	244	446	478	472	469	124	200
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**414**	**442**	**244**	**446**	**478**	**472**	**469**	**124**	**200**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**4,595**	**4,907**	**3,459**	**4,528**	**4,996**	**5,326**	**5,574**	**3,136**	**2,424**
Decremento (Incremento) en Clientes	858	761	-3,587	1,582	-592	-908	514	-488	-743
Decremento (Incremento) en Inventarios	-15	12	-22	-5	-17	-24	1	-24	26
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-2,286	294	2,235	-1,043	663	679	184	523	619
Incremento (Decremento) en Proveedores	2,222	164	1,344	-1,119	175	441	-357	-1,456	-900
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-1,133	-158	1,992	128	-97	-64	52	255	234
Capital de trabajo	**-355**	**1,073**	**1,962**	**-456**	**133**	**123**	**394**	**-1,189**	**-764**
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-355**	**1,073**	**1,962**	**-456**	**133**	**123**	**394**	**-1,189**	**-764**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**4,240**	**5,980**	**5,421**	**4,072**	**5,129**	**5,450**	**5,969**	**1,947**	**1,660**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-14,878	-6,033	-3,536	-3,495	-3,202	-3,404	-3,964	-1,982	-1,379
Inversión en Activos Intangibles	-87	-27	-53	-9	-13	-13	-13	-18	-2
Intereses Cobrados	353	177	140	231	192	207	209	97	109
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-14,612**	**-5,883**	**-3,449**	**-3,273**	**-3,023**	**-3,211**	**-3,768**	**-1,902**	**-1,272**
Efectivo Exced.(Req.) para apliCDr en Activid.de Financ.	**-10,372**	**97**	**1,972**	**799**	**2,106**	**2,239**	**2,200**	**45**	**387**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Obra con pagos preestablecidos a largo plazo	7,201	-116	-3,244	-1,461	-1,762	-1,681	-1,685	13	-367
Amortización de Financiamientos Bancarios	-109	-138	-150	-4	-34	-40	-48	-80	-0
Intereses Pagados y otras partidas	-414	-442	-244	-446	-478	-472	-469	-124	-200
Financiamiento "Ajeno"	**6,677**	**-697**	**-1,454**	**-1,910**	**-2,274**	**-2,192**	**-2,202**	**-190**	**-566**
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	3,078	701	1,546	-22	0	0	0	156	-22
Financiamiento "Propio"	**3,078**	**701**	**1,546**	**-22**	**0**	**0**	**0**	156	-22
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**9,756**	**4**	**92**	**-1,932**	**-2,274**	**-2,192**	**-2,202**	**-35**	**-588**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**-617**	**102**	**2,064**	**-1,133**	**-168**	**47**	**-1**	**10**	**-201**
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	688	71	173	2,237	1,104	935	982	173	2,237
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**71**	**173**	**2,237**	**1,104**	**935**	**982**	**981**	**183**	**2,036**
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	-1,008	-1,267	-1,230	-1,401	-1,503	-1,551	-1,674	-1,307	-1,286
Ajustes especiales / Amortización de Obra Financiada	0	-538	-3,244	-1,461	-1,762	-1,681	-1,685	-525	-3,624
Flujo Libre de Efectivo	**3,232**	**4,175**	**947**	**1,210**	**1,863**	**2,218**	**2,610**	**4,172**	**224**
Amortización de Deuda	109	138	150	4	34	40	48	155	70
Amortización de Deuda Final	101	138	163	2	34	40	43	40	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	61	265	104	215	287	265	260	247	168
Servicio de la Deuda	**163**	**404**	**267**	**218**	**320**	**305**	**303**	**288**	**168**
DSCR	**19.9**	**10.3**	**3.5**	**5.6**	**5.8**	**7.3**	**8.6**	**14.5**	**1.3**
Caja Inicial Disponible	688	71	173	2,237	1,104	935	982	161	182
DSCR con Caja Inicial	**24.1**	**10.5**	**4.2**	**15.8**	**9.3**	**10.4**	**11.9**	**15.1**	**2.4**
Deuda Neta a FLE	**1.5**	**1.1**	**5.0**	**4.8**	**3.2**	**2.7**	**2.2**	**1.1**	**22.1**
Deuda Neta a EBITDA	**1.1**	**1.0**	**1.4**	**1.3**	**1.2**	**1.1**	**1.1**	**1.0**	**1.7**
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA	**6.0**	**5.6**	**7.9**	**5.5**	**4.7**	**4.1**	**3.6**	**5.8**	**8.8**

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa.

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

Escenario Estrés

Organismo Operador de Agua SADM (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	**65,367**	**67,927**	**72,493**	**71,980**	**71,713**	**71,286**	**70,921**	**68,742**	**72,477**
Activo Circulante	**5,477**	**5,159**	**8,716**	**7,212**	**7,607**	**7,565**	**7,493**	**5,213**	**9,151**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	71	173	2,237	702	667	645	722	182	2,036
Cuentas por Cobrar a Clientes Neto	4,603	4,482	6,120	5,974	6,403	6,346	6,189	4,658	6,633
Inventarios	227	215	237	259	248	274	270	239	211
Anticipos y Otros Activos Circulantes	576	290	122	277	288	300	312	133	272
Activos no Circulantes	**59,890**	**62,768**	**63,778**	**64,767**	**64,106**	**63,722**	**63,429**	**63,530**	**63,326**
Cuentas y Doctos. por Cobrar	3,486	2,838	2,719	2,746	2,774	2,801	2,829	2,784	2,181
Propiedad, Planta y Equipo	55,863	59,362	60,438	61,392	60,691	60,265	59,931	60,160	60,522
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	541	568	621	629	642	655	668	586	623
PASIVOS TOTALES	**32,508**	**32,252**	**34,380**	**33,398**	**33,360**	**33,048**	**32,909**	**31,224**	**33,350**
Pasivo Circulante	**4,603**	**4,756**	**5,963**	**6,046**	**7,716**	**9,778**	**10,477**	**3,440**	**4,908**
Pasivo con Costo	138	163	2	34	40	787	0	83	3
Proveedores	3,678	3,841	5,185	5,537	7,391	8,864	10,393	2,386	4,285
Otros sin Costo	787	751	776	475	285	127	84	971	619
Pasivos no Circulantes	**27,904**	**27,496**	**28,416**	**27,352**	**25,644**	**23,270**	**22,432**	**27,785**	**28,442**
Pasivo con Costo	4,932	4,769	6,964	6,930	6,890	6,103	6,855	4,769	6,963
Otros Pasivos No Circulantes	22,972	22,727	21,453	20,422	18,754	17,167	15,578	23,016	21,479
Beneficio a empleados	9,068	8,937	10,899	11,327	11,418	11,509	11,602	9,201	11,282
Provisiones	265	267	274	277	280	282	285	278	285
Obra con pagos preestablecidos a largo plazo	13,639	13,523	10,279	8,818	7,056	5,376	3,691	13,536	9,912
CAPITAL CONTABLE	**32,859**	**35,676**	**38,114**	**38,582**	**38,353**	**38,238**	**38,012**	**37,518**	**39,128**
Capital Contribuido	30,346	33,560	37,222	38,092	38,092	38,092	38,092	35,831	38,092
Utilidades Acumuladas	0	0	0	0	490	261	146	0	0
Utilidad del Ejercicio	2,513	2,116	892	490	-229	-115	-226	1,686	1,036
Deuda Total	**5,070**	**4,932**	**6,966**	**6,963**	**6,930**	**6,890**	**6,855**	**4,852**	**6,967**
Deuda Neta	**4,999**	**4,759**	**4,730**	**6,261**	**6,263**	**6,245**	**6,133**	**4,670**	**4,931**
Obligaciones sin Costo Financiero	**27,437**	**27,320**	**27,413**	**26,434**	**26,430**	**26,158**	**26,055**	**26,372**	**26,383**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	190	211	209	225	234	236	242	204	243
Días Inventario	8	8	7	7	7	7	7	8	6
Días por Pagar Proveedores	62	93	102	108	151	179	190	102	119

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa.

Organismo Operador de Agua SADM (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
Ventas Netas	**14,806**	**14,681**	**14,840**	**15,209**	**13,592**	**13,913**	**14,170**	**7,213**	**7,914**
Facturación por Servicio de Agua y Drenaje	8,474	9,396	10,847	11,471	10,348	10,679	11,022	5,126	5,664
Facturación por Servicio de Saneamiento	1,229	1,557	1,613	1,615	1,759	1,853	1,961	801	795
Conexiones y Reparaciones	126	132	177	221	222	230	252	90	143
Participaciones y Aportaciones	4,977	3,597	2,204	1,902	1,262	1,150	935	1,197	1,312
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**14,806**	**14,681**	**14,840**	**15,209**	**13,592**	**13,913**	**14,170**	**7,213**	**7,914**
Gastos Generales	10,216	9,766	11,383	11,634	10,440	10,582	10,766	4,317	5,493
UOPADA (EBITDA)	**4,590**	**4,914**	**3,457**	**3,575**	**3,152**	**3,331**	**3,404**	**2,897**	**2,421**
Depreciación y Amortización	2,016	2,533	2,461	2,801	2,980	3,051	3,234	1,184	1,295
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**2,574**	**2,381**	**996**	**773**	**172**	**280**	**170**	**1,713**	**1,126**
Utilidad de Oper. después de otros ingresos (gastos)	**2,574**	**2,381**	**996**	**773**	**172**	**280**	**170**	**1,713**	**1,126**
Ingresos por Intereses	353	177	140	155	43	42	38	97	109
Intereses Pagados	414	442	244	439	444	437	434	124	200
Ingreso Financiero Neto	-61	-265	-104	-284	-401	-395	-396	-27	-90
Resultado Integral de Financiamiento	**-61**	**-265**	**-104**	**-284**	**-401**	**-395**	**-396**	**-27**	**-90**
Utilidad antes de Impuestos	**2,513**	**2,116**	**892**	**490**	**-229**	**-115**	**-226**	**1,686**	**1,036**
Cambio en Ventas (%)	46.1%	-0.8%	1.1%	2.5%	-10.6%	2.4%	1.8%	-6.5%	9.7%
Margen EBITDA	31.0%	33.5%	23.3%	23.5%	23.2%	23.9%	24.0%	40.2%	30.6%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.0%	3.8%	1.5%	0.8%	0.6%	0.8%	0.3%	3.0%	0.6%
Tasa Pasiva	8.1%	8.8%	4.6%	4.9%	6.4%	6.3%	6.3%	8.3%	5.2%
Tasa Activa	4.2%	2.1%	1.6%	1.3%	0.4%	0.4%	0.4%	1.9%	1.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa.

Organismo Operador de Agua SADM (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**2,513**	**2,116**	**892**	**490**	**-229**	**-115**	**-226**	**1,686**	**1,036**
Provisiones del Periodo	4	-7	2	2	0	0	0	240	2
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**4**	**-7**	**2**	**2**	**0**	**0**	**0**	**240**	**2**
Depreciación y Amortización	2,016	2,533	2,461	2,801	2,980	3,051	3,234	1,184	1,295
Intereses a Favor	-353	-177	-140	-155	-43	-42	-38	-97	-109
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**1,663**	**2,357**	**2,321**	**2,646**	**2,937**	**3,009**	**3,196**	**1,086**	**1,186**
Intereses Devengados	414	442	244	439	444	437	434	124	200
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**414**	**442**	**244**	**439**	**444**	**437**	**434**	**124**	**200**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**4,595**	**4,907**	**3,459**	**3,577**	**3,152**	**3,331**	**3,404**	**3,136**	**2,424**
Decremento (Incremento) en Clientes	858	761	-3,587	1,010	-1,126	-655	-61	-488	-743
Decremento (Incremento) en Inventarios	-15	12	-22	-22	11	-26	4	-24	26
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-2,286	294	2,235	-1,045	658	673	178	523	619
Incremento (Decremento) en Proveedores	2,222	164	1,344	352	1,854	1,473	1,529	-1,456	-900
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-1,133	-158	1,992	128	-97	-64	52	255	234
Capital de trabajo	**-355**	**1,073**	**1,962**	**421**	**1,300**	**1,401**	**1,702**	**-1,189**	**-764**
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-355**	**1,073**	**1,962**	**421**	**1,300**	**1,401**	**1,702**	**-1,189**	**-764**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**4,240**	**5,980**	**5,421**	**3,998**	**4,452**	**4,732**	**5,106**	**1,947**	**1,660**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-14,878	-6,033	-3,536	-3,755	-2,279	-2,626	-2,899	-1,982	-1,379
Inversión en Activos Intangibles	-87	-27	-53	-9	-13	-13	-13	-18	-2
Intereses Cobrados	353	177	140	155	43	42	38	97	109
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-14,612**	**-5,883**	**-3,449**	**-3,608**	**-2,249**	**-2,597**	**-2,874**	**-1,902**	**-1,272**
Efectivo Exced.(Req.) para apliCDr en Activid.de Financ.	**-10,372**	**97**	**1,972**	**390**	**2,204**	**2,135**	**2,232**	**45**	**387**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Obra con pagos preestablecidos a largo plazo	7,201	-116	-3,244	-1,461	-1,762	-1,681	-1,685	13	-367
Amortización de Financiamientos Bancarios	-109	-138	-150	-4	-34	-40	-35	-80	-0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Obra Financiada	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-414	-442	-244	-439	-444	-437	-434	-124	-200
Financiamiento "Ajeno"	**6,677**	**-697**	**-1,454**	**-1,903**	**-2,239**	**-2,158**	**-2,155**	**-190**	**-566**
Financiamiento "Propio"	**3,078**	**701**	**1,546**	**-22**	**0**	**0**	**0**	156	-22
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**9,756**	**4**	**92**	**-1,925**	**-2,239**	**-2,158**	**-2,155**	**-35**	**-588**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**-617**	**102**	**2,064**	**-1,535**	**-36**	**-22**	**77**	**10**	**-201**
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	688	71	173	2,237	702	666	644	173	2,237
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**71**	**173**	**2,237**	**702**	**666**	**644**	**721**	**183**	**2,036**
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	-1,008	-1,267	-1,230	-1,548	-1,740	-2,095	-2,474	-2,106	-2,326
Ajustes especiales	0	0	-3,244	-1,461	-1,762	-1,681	-1,685	-525	-4,149
Flujo Libre de Efectivo	**3,232**	**4,714**	**947**	**990**	**950**	**956**	**947**	**6,060**	**3,916**
Amortización de Deuda	109	138	150	4	34	40	35	248	189
Amortización de Deuda Final	101	138	163	2	34	40	787	40	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	61	265	104	284	401	395	396	321	404
Servicio de la Deuda	**163**	**404**	**267**	**286**	**435**	**435**	**1,183**	**361**	**404**
DSCR	**19.9**	**11.7**	**3.5**	**3.5**	**2.2**	**2.2**	**0.8**	**16.8**	**9.7**
Caja Inicial Disponible	688	71	173	2,237	702	666	644	161	182
DSCR con Caja Inicial	**24.1**	**11.8**	**4.2**	**11.3**	**3.8**	**3.7**	**1.3**	**17.2**	**10.1**
Deuda Neta a FLE	**1.5**	**1.0**	**5.0**	**6.3**	**6.6**	**6.5**	**6.5**	**1.1**	**22.1**
Deuda Neta a EBITDA	**1.1**	**1.0**	**1.4**	**1.8**	**2.0**	**1.9**	**1.8**	**0.6**	**0.8**
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA	**6.0**	**5.6**	**7.9**	**7.0**	**7.4**	**6.6**	**5.9**	**3.4**	**4.1**

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa.

[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 Operadores de Agua, agosto 2021
Calificación anterior	HR AA- con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	18 de diciembre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T22 – 2T26
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.

*** 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