

2023
HR AA+
Perspectiva Estable

2024
HR AA+
Perspectiva Estable

2025
HR AA+
Perspectiva Estable



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
Analista Responsable



María Ortiz

maria.ortiz@hrratings.com

Analista Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana



Leonardo Amador

leonardo.amador@hrratings.com

Analista Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana



Ramón Villa

ramon.villa@hrratings.com

Asociado Sr. de Finanzas Públicas y Deuda Soberana



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 el Sistema Intermunicipal de los Servicios de Agua Potable y Alcantarillado del Área Metropolitana de Guadalajara (SIAPA)

La ratificación de la calificación obedece a la fortaleza que mantienen las métricas financieras del Organismo, una condición que HR Ratings estima continuará durante el horizonte de proyección. Respecto a los Ingresos Totales de SIAPA, se considera que mostrarán un comportamiento creciente durante los siguientes años, de acuerdo con la continuidad esperada en las estrategias de regularización de clientes implementadas en períodos recientes, lo cual compensaría parcialmente el incremento proyectado en los gastos operativos. Por ende, el margen EBITDA presentaría un nivel promedio de 42.4% entre 2025 y 2028, (vs. 43.1% estimado en el escenario base de la revisión anterior), por encima de la media de los Organismos Operadores de Agua (OOA) calificados por HR Ratings. Por su parte, el Flujo Libre de Efectivo (FLE) mostraría un valor promedio de P\$959m durante el mismo periodo, lo cual sería similar a lo observado durante 2024, y que se vería reflejado en una razón de Obligaciones sin Costo Financiero (OsCF) a EBITDA de 0.7x (en línea con lo estimado durante la revisión anterior). Finalmente, debido a que no se considera la toma de financiamiento adicional por parte del Organismo y de acuerdo con el perfil de amortización proyectado, se estima que las métricas de DSCR y DSCR con caja mostrarán valores promedio de 3.5x y 4.2x respectivamente, mientras que la Deuda Neta (DN) a FLE sería de 1.6 años para períodos siguientes.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Variables Relevantes: SIAPA

	UDM		Escenario Base					Escenario de Estrés		
	3T24	3T25	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2025P	2026P	2027P
Ingresos Totales ¹	6,621	6,698	6,268	6,785	6,998	7,427	7,869	6,936	7,282	7,580
Margen EBITDA	39.5%	42.8%	43.1%	40.9%	41.7%	42.0%	42.6%	41.1%	40.8%	40.5%
EBITDA	2,618	2,867	2,701	2,778	2,919	3,118	3,355	2,854	2,974	3,070
Flujo Libre de Efectivo *	1,131	715	1,269	943	974	969	956	686	650	630
CAPEX	2,695	2,273	2,615	2,396	2,324	2,569	2,780	2,324	2,484	2,525
Deuda Total	2,190	2,067	2,282	2,160	2,034	1,895	1,742	2,034	1,895	1,742
Deuda Neta	2,016	1,875	2,196	2,046	1,851	1,669	1,479	1,950	1,864	1,736
Años de Pago (DN / EBITDA)	0.8	0.7	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.7	0.6	0.6
Años de Pago (DN / FLE)	1.8	2.6	1.7	2.2	1.9	1.7	1.5	2.8	2.9	2.8
DSCR **	3.3x	2.3x	4.1x	2.9x	3.3x	3.4x	3.5x	2.3x	2.2x	2.2x
DSCR con caja inicial	3.8x	2.9x	4.5x	3.1x	3.7x	4.1x	4.4x	2.6x	2.5x	2.4x

Fuente: HR Ratings, con información del Organismo bajo un escenario base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 4T25.

*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

- **Crecimiento en el nivel de Ingresos.** Al tercer trimestre de 2025 (3T25), durante los últimos doce meses (UDM), se observó un crecimiento en los Ingresos del OOA con respecto al 3T24 UDM de P\$6,621m a P\$6,698m. Lo anterior deriva de un incremento en el cobro de los derechos por los servicios ofrecidos por el Organismo, de acuerdo con la continuidad de las distintas estrategias de fiscalización implementadas, con el fin de incrementar el porcentaje de clientes cumplidos y disminuir porcentajes de rezago. No obstante, este resultado es inferior al estimado durante la revisión anterior de P\$7,043m en el escenario base, debido a que no se concretó el impacto esperado relacionado con un ajuste tarifario al alza.
- **Márgenes operativos y generación de FLE.** Al 3T25 UDM, SIAPA mostró un EBITDA al 3T25 UDM de P\$2,867m, lo cual se reflejó en un margen EBITDA del 42.8% margen (vs. un margen de 43.9% esperado en el escenario base anterior), lo cual es superior a lo observado al 3T24 UDM de P\$2,618m con un margen del 39.5%. Lo anterior se explica por la contención de los costos operativos del Organismo. Sin embargo, debido al comportamiento que mostró el capital de trabajo, especialmente un menor apalancamiento a través de Otros Pasivos y un alza en las cuentas por cobrar a clientes, el FLE mostró un resultado de P\$715m al 3T25 UDM, lo cual es inferior a lo observado al 3T24 UDM de P\$1,131m, pero superior a lo proyectado en el escenario base de P\$515m.
- **Niveles de endeudamiento.** La deuda total se redujo de P\$2,190m a P\$2,067m entre el 3T24 UDM y el 3T25 UDM al cumplir con las amortizaciones programadas de los tres créditos que mantiene actualmente. Sin embargo, de acuerdo con el decremento que se observó en el FLE, los niveles de DSCR se redujeron de 3.3x a 2.3x (vs. 2.4x proyectado), mientras que la métrica de Años de Pago (Deuda Neta a FLE) fue de 2.6 años (vs. 4.1 años estimado). Sin embargo, estas métricas se mantienen en un nivel de acuerdo con la calificación del organismo. Finalmente, las Obligaciones sin Costo Financiero (OsCF) crecieron ligeramente de P\$2,037m al 3T24 UDM a P\$2,064m al 3T25. Esto resultó en una métrica de OsCF a EBITDA de 0.7x, similar a lo esperado en el escenario base.

Expectativas para periodos futuros

- **Crecimiento en los ingresos y márgenes operativos.** Para los próximos años se espera que los ingresos totales de SIAPA se mantengan al alza, ya que se estima una tasa media anual de crecimiento (tmac) del 6.0%, al considerar que el Organismo continuará con las estrategias de recaudación y fiscalización llevadas a cabo en ejercicios recientes, a la



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

par de un crecimiento moderado en las tarifas aplicables y un comportamiento al alza en el número de usuarios. Con ello, así como con el incremento esperado en los costos y gastos operativos, se proyecta un margen EBITDA promedio de 42.4% para el período entre 2025 y 2028.

- **FLE y métricas de deuda.** Por su parte, dentro del escenario base, HR Ratings espera que el FLE continuará en niveles similares en 2025 al pasar a un valor de P\$974m durante 2025, para posteriormente converger a un valor promedio de P\$954m. Lo anterior obedece a la expectativa de que, al haber una mayor utilidad y un apalancamiento superior con proveedores y otros pasivos, se contrarrestará un aumento en las cuentas por cobrar a clientes y en el CAPEX de mantenimiento. Esto, sumado a que no se considera el uso de financiamiento adicional en ejercicios posteriores, tendría como resultado que la DSCR y DSCR con caja mostrarían promedios de 3.5x y 4.2x de 2025 a 2028 respectivamente, mientras que la Deuda Neta a FLE sería de 1.6 años. Finalmente, se proyecta que la métrica de OsCF a EBITDA continuará en un valor medio de 0.7x durante el mismo período.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en los indicadores operativos.** En caso de que, durante los próximos años y a través de importantes ajustes tarifarios que contrarresten costos administrativos y operativos, el Organismo proporcione información que compruebe un fortalecimiento sostenido de la relación costo-tarifa, la calificación podría ser afectada positivamente.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en DSCR, Años de Pago y apalancamiento.** En caso de que se observe una disminución considerable en la generación de FLE o la adquisición de financiamiento bancario, y lo anterior lleve a la DSCR por debajo de 1.5x y a los Años de Pago (DN a FLE) por encima de 4.0 años, la calificación del Organismo podría disminuir.
- **Reducción sostenida en los niveles de eficiencia.** Si la eficiencia física o comercial registran una contracción progresiva que derive en que ambos indicadores sean menores a 64.0% y 81.0% respectivamente, se podría generar un efecto negativo en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

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

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	16,946	17,532	17,540	17,772	18,195	18,788	19,516	17,579	17,578
Activo Circulante	3,132	3,340	3,204	3,396	3,583	3,803	4,033	3,351	3,493
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	139	86	115	183	226	263	298	173	191
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,720	2,950	2,832	2,953	3,092	3,260	3,456	2,866	2,994
Deudores Diversos	32	44	30	35	37	39	42	36	36
Inventarios	241	260	228	225	228	241	237	276	272
Activos no Circulantes	13,814	14,192	14,336	14,376	14,612	14,985	15,483	14,228	14,085
Inversiones en Subsid. N.C.	81	99	67	62	62	62	62	66	62
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	13,577	13,933	14,102	14,141	14,376	14,749	15,247	13,996	13,850
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	139	139	139	139	140	140	141	139	139
Impuestos Diferidos	17	21	28	34	34	34	34	27	34
PASIVOS TOTALES	4,001	4,465	4,160	4,088	4,011	3,926	3,829	4,227	4,130
Pasivo Circulante	1,524	2,071	1,912	1,975	2,049	2,132	2,220	1,927	1,984
Pasivo con Costo	111	122	126	139	153	170	189	123	135
Proveedores	247	513	401	416	436	461	489	294	279
Otros sin Costo	1,165	1,437	1,385	1,421	1,460	1,500	1,542	1,510	1,570
Pasivos no Circulantes	2,477	2,394	2,249	2,113	1,962	1,795	1,609	2,300	2,146
Pasivo con Costo	2,275	2,160	2,034	1,895	1,742	1,572	1,384	2,067	1,931
Otros Pasivos No Circulantes	202	233	215	217	220	223	225	233	215
CAPITAL CONTABLE	12,945	13,067	13,379	13,684	14,184	14,861	15,687	13,352	13,448
Capital Contribuido	10,296	10,313	10,395	10,395	10,395	10,395	10,395	10,395	10,395
Utilidades Acumuladas	2,165	2,648	2,755	2,986	3,289	3,789	4,466	2,755	2,986
Utilidad del Ejercicio	485	106	230	303	500	677	826	202	67
Deuda Total	2,386	2,282	2,160	2,034	1,895	1,742	1,572	2,190	2,067
Deuda Neta	2,247	2,196	2,046	1,851	1,669	1,479	1,275	2,016	1,875
Obligaciones sin Costo Financiero¹	1,615	2,183	2,000	2,054	2,116	2,184	2,257	2,037	2,064
Días Cuenta por Cobrar Clientes	164	169	156	156	157	159	161	161	162
Días Inventario	42	48	42	36	38	40	41	44	39
Días por Pagar Proveedores	43	54	48	43	44	44	45	52	46

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por GHP Consultores Asociados S.C.

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

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

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
Ventas Netas	5,874	6,268	6,785	6,998	7,427	7,869	8,332	4,928	4,840
Derechos	5,618	6,268	6,536	6,747	7,171	7,611	8,068	4,771	4,840
Participaciones y Aportaciones y Otros	256	0	249	251	256	259	264	157	0
Costos de Operación	1,725	1,985	2,278	2,342	2,474	2,582	2,684	1,681	1,563
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	4,149	4,282	4,508	4,656	4,953	5,288	5,649	3,247	3,277
Gastos de Generales	1,461	1,582	1,730	1,736	1,836	1,933	2,055	1,282	1,222
UOPADA (EBITDA)	2,688	2,701	2,778	2,919	3,118	3,355	3,593	1,965	2,054
Depreciación y Amortización	1,858	2,259	2,227	2,286	2,333	2,407	2,516	1,541	1,732
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	830	442	550	634	785	948	1,078	425	322
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	-194	-135	-113	-160	-143	-154	-167	-59	-126
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	636	307	437	474	642	794	911	365	197
Ingresos por Intereses	53	82	54	42	40	42	41	37	26
Intereses Pagados	205	282	262	212	182	158	126	200	155
Ingreso Financiero Neto	-151	-200	-207	-170	-142	-116	-85	-163	-129
Resultado Integral de Financiamiento	-151	-200	-207	-170	-142	-116	-85	-163	-129
Utilidad Neta Consolidada	485	106	230	303	500	677	826	202	67
Participación mayoritaria en la utilidad	485	106	230	303	500	677	826	202	67
Cambio en Ventas (%)	10.1%	6.7%	8.3%	3.1%	6.1%	6.0%	5.9%	7.7%	-1.8%
Margen Bruto	70.6%	68.3%	66.4%	66.5%	66.7%	67.2%	67.8%	71.0%	66.5%
Margen EBITDA	45.8%	43.1%	40.9%	41.7%	42.0%	42.6%	43.1%	43.0%	42.4%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.2%	2.7%	3.3%	3.7%	4.6%	5.4%	5.9%	2.4%	2.6%
Tasa Pasiva	8.4%	12.1%	11.8%	10.1%	9.3%	8.7%	7.6%	11.9%	10.2%
Tasa Activa	1.8%	2.5%	1.7%	1.3%	1.2%	1.2%	1.1%	1.6%	1.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por GHP Consultores Asociados S.C.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	485	106	230	303	500	677	826	202	67
Depreciación y Amortización	1,858	2,259	2,227	2,286	2,333	2,407	2,516	1,541	1,732
Intereses a Favor	-53	-82	-54	-42	-40	-42	-41	-37	-26
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	1,804	2,177	2,173	2,244	2,293	2,365	2,475	1,503	1,706
Intereses Devengados	205	282	262	212	182	158	126	200	155
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	205	282	262	212	182	158	126	200	155
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,494	2,565	2,664	2,760	2,975	3,201	3,426	1,906	1,929
Decremento (Incremento) en Clientes	-289	-230	119	-122	-139	-168	-197	84	-163
Decremento (Incremento) en Inventarios	-82	-19	33	3	-3	-13	4	-15	-44
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-26	-34	39	-6	-1	-3	-3	35	-7
Incremento (Decremento) en Proveedores	-11	265	-112	15	20	26	28	-219	-122
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	66	303	-71	39	42	43	44	73	185
Capital de trabajo	-342	285	7	-71	-82	-115	-123	-42	-150
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-342	285	7	-71	-82	-115	-123	-42	-150
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,152	2,851	2,671	2,688	2,894	3,086	3,303	1,864	1,779
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-2,050	-2,615	-2,396	-2,324	-2,569	-2,780	-3,013	-1,603	-1,480
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-1,997	-2,533	-2,342	-2,283	-2,529	-2,738	-2,973	-1,566	-1,455
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Amortización de Financiamientos Bancarios	-89	-104	-122	-126	-139	-153	-170	-92	-93
Intereses Pagados y otras partidas	-205	-282	-262	-212	-182	-158	-126	-200	-155
Financiamiento "Ajeno"	-294	-386	-383	-338	-321	-312	-295	-292	-248
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-300	-370	-301	-337	-321	-312	-295	-210	-247
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-144	-53	29	68	43	36	35	88	77
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	283	139	86	115	183	226	263	86	115
Efectivo y equiv. al final del Periodo	139	86	115	183	226	263	298	174	192
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	-1,300	-1,581	-1,636	-1,714	-1,925	-2,130	-2,365	-1,633	-1,780
Flujo Libre de Efectivo	773	1,269	943	974	969	956	938	1,131	715
Amortización de Deuda Final	96	111	122	126	139	153	170	123	135
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	151	200	207	170	142	116	85	218	174
Servicio de la Deuda	247	311	329	296	281	270	255	341	309
DSCR	3.1	4.1	2.9	3.3	3.4	3.5	3.7	3.3	2.3
Caja Inicial Disponible	283	139	86	115	183	226	263	173	191
DSCR con Caja Inicial	4.3	4.5	3.1	3.7	4.1	4.4	4.7	3.8	2.9
Deuda Neta a FLE	2.9	1.7	2.2	1.9	1.7	1.5	1.4	1.8	2.6
Deuda Neta a EBITDA	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.8	0.7
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA¹	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.8	0.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por GHP Consultores Asociados S.C.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	16,946	17,532	17,540	17,751	18,105	18,511	18,951	17,579	17,578
Activo Circulante	3,132	3,340	3,204	3,362	3,514	3,732	3,986	3,351	3,493
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	139	86	115	84	32	6	3	173	191
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,720	2,950	2,832	3,012	3,209	3,434	3,681	2,866	2,994
Deudores Diversos	32	44	30	37	38	41	45	36	36
Inventarios	241	260	228	228	236	252	257	276	272
Activos no Circulantes	13,814	14,192	14,336	14,390	14,591	14,779	14,965	14,228	14,085
Inversiones en Subsid. N.C.	81	99	67	62	62	62	62	66	62
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	13,577	13,933	14,102	14,154	14,355	14,543	14,728	13,996	13,850
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	139	139	139	139	140	140	141	139	139
PASIVOS TOTALES	4,001	4,465	4,160	4,126	4,088	4,043	3,986	4,227	4,130
Pasivo Circulante	1,524	2,071	1,912	2,014	2,126	2,248	2,377	1,927	1,984
Pasivo con Costo	111	122	126	139	153	170	189	123	135
Proveedores	247	513	401	439	480	527	578	294	279
Otros sin Costo	1,165	1,437	1,385	1,436	1,492	1,550	1,611	1,510	1,570
Pasivos no Circulantes	2,477	2,394	2,249	2,113	1,962	1,795	1,609	2,300	2,146
Pasivo con Costo	2,275	2,160	2,034	1,895	1,742	1,572	1,384	2,067	1,931
Otros Pasivos No Circulantes	202	233	215	217	220	223	225	233	215
CAPITAL CONTABLE	12,945	13,067	13,379	13,625	14,017	14,468	14,964	13,352	13,448
Capital Contribuido	10,296	10,313	10,395	10,395	10,395	10,395	10,395	10,395	10,395
Utilidades Acumuladas	2,165	2,648	2,755	2,986	3,230	3,622	4,074	2,755	2,986
Utilidad del Ejercicio	485	106	230	244	392	451	496	202	67
Deuda Total	2,386	2,282	2,160	2,034	1,895	1,742	1,572	2,190	2,067
Deuda Neta	2,247	2,196	2,046	1,950	1,864	1,736	1,569	2,016	1,875
Obligaciones sin Costo Financiero¹	1,615	2,183	2,000	2,092	2,192	2,300	2,414	2,037	2,064
Días Cuenta por Cobrar Clientes	164	169	156	158	160	162	163	161	162
Días Inventario	42	48	42	36	38	38	39	44	39
Días por Pagar Proveedores	43	54	48	44	46	48	51	52	46

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por GHP Consultores Asociados S.C.

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

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

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
Ventas Netas	5,874	6,268	6,785	6,936	7,282	7,580	7,886	4,928	4,840
Derechos	5,618	6,268	6,536	6,685	7,026	7,322	7,624	4,771	4,840
Participaciones y Aportaciones y Otros	256	0	249	251	256	258	261	157	0
Costos de Operación	1,725	1,985	2,278	2,349	2,487	2,643	2,773	1,681	1,563
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	4,149	4,282	4,508	4,588	4,795	4,936	5,113	3,247	3,277
Gastos de Generales	1,461	1,582	1,730	1,733	1,821	1,866	1,942	1,282	1,222
UOPADA (EBITDA)	2,688	2,701	2,778	2,854	2,974	3,070	3,171	1,965	2,054
Depreciación y Amortización	1,858	2,259	2,227	2,272	2,283	2,338	2,413	1,541	1,732
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	830	442	550	582	692	732	758	425	322
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	-194	-135	-113	-160	-143	-154	-167	-59	-126
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	636	307	437	422	549	578	591	365	197
Ingresos por Intereses	53	82	54	36	34	33	34	37	26
Intereses Pagados	205	282	262	214	191	160	129	200	155
Ingreso Financiero Neto	-151	-200	-207	-178	-157	-127	-96	-163	-129
Resultado Integral de Financiamiento	-151	-200	-207	-178	-157	-127	-96	-163	-129
Utilidad Neta Consolidada	485	106	230	244	392	451	496	202	67
Participación mayoritaria en la utilidad	485	106	230	244	392	451	496	202	67
Cambio en Ventas (%)	10.1%	6.7%	8.3%	2.2%	5.0%	4.1%	4.0%	7.7%	-1.8%
Margen Bruto	70.6%	68.3%	66.4%	66.1%	65.8%	65.1%	64.8%	71.0%	66.5%
Margen EBITDA	45.8%	43.1%	40.9%	41.1%	40.8%	40.5%	40.2%	43.0%	42.4%
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	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.4	0.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.2%	2.7%	3.3%	3.4%	4.0%	4.2%	4.2%	2.4%	2.6%
Tasa Pasiva	8.4%	12.1%	11.8%	10.2%	9.7%	8.8%	7.8%	11.9%	10.2%
Tasa Activa	1.8%	2.5%	1.7%	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%	1.6%	1.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por GHP Consultores Asociados S.C.



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

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	485	106	230	244	392	451	496	202	67
Depreciación y Amortización	1,858	2,259	2,227	2,272	2,283	2,338	2,413	1,541	1,732
Intereses a Favor	-53	-82	-54	-36	-34	-33	-34	-37	-26
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	1,804	2,177	2,173	2,236	2,249	2,305	2,379	1,503	1,706
Intereses Devengados	205	282	262	214	191	160	129	200	155
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	205	282	262	214	191	160	129	200	155
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	2,494	2,565	2,664	2,694	2,832	2,916	3,004	1,906	1,929
Decremento (Incremento) en Clientes	-289	-230	119	-181	-197	-224	-248	84	-163
Decremento (Incremento) en Inventarios	-82	-19	33	-1	-7	-16	-5	-15	-44
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-26	-34	39	-8	-1	-3	-4	35	-7
Incremento (Decremento) en Proveedores	-11	265	-112	38	42	47	50	-219	-122
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	66	303	-71	54	59	61	63	73	185
Capital de trabajo	-342	285	7	-97	-105	-136	-143	-42	-150
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-342	285	7	-97	-105	-136	-143	-42	-150
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,152	2,851	2,671	2,597	2,727	2,780	2,861	1,864	1,779
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-2,050	-2,615	-2,396	-2,324	-2,484	-2,525	-2,598	-1,603	-1,480
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-1,997	-2,533	-2,342	-2,289	-2,450	-2,493	-2,564	-1,566	-1,455
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-89	-104	-122	-126	-139	-153	-170	-92	-93
Intereses Pagados y otras partidas	-205	-282	-262	-214	-191	-160	-129	-200	-155
Financiamiento "Ajeno"	-294	-386	-383	-340	-330	-313	-299	-292	-248
Financiamiento "Propio"	-6	15	82	1	0	0	0	82	1
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-300	-370	-301	-339	-330	-313	-299	-210	-247
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-144	-53	29	-30	-53	-26	-3	88	77
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	283	139	86	115	84	32	6	86	115
Efectivo y equiv. al final del Periodo	139	86	115	84	32	6	3	174	192
<i>Cifras UDM</i>								0	0
Capex de Mantenimiento	-1,300	-1,581	-1,636	-1,742	-1,998	-2,151	-2,147	-1,633	-1,780
Flujo Libre de Efectivo	773	1,269	943	686	650	630	622	1,131	715
Amortización de Deuda Final	96	111	122	126	139	153	170	123	135
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	151	200	207	178	157	127	96	218	174
Servicio de la Deuda	247	311	329	304	296	280	265	341	309
DSCR	3.1	4.1	2.9	2.3	2.2	2.2	2.3	3.3	2.3
Caja Inicial Disponible	283	139	86	115	84	32	6	173	191
DSCR con Caja Inicial	4.3	4.5	3.1	2.6	2.5	2.4	2.4	3.8	2.9
Deuda Neta a FLE	2.9	1.7	2.2	2.8	2.9	2.8	2.5	1.8	2.6
Deuda Neta a EBITDA	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.8	0.7
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA¹	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por GHP Consultores Asociados S.C.

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



@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*	Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Organismos de Agua, agosto 2021.
Calificación anterior	HR AA+ con Perspectiva Estable.
Fecha de última acción de calificación	6 de diciembre de 2024.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T21-3T25
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(ies), 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 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS