

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 07/12/2022

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

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

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable para la Comisión Estatal de Servicios Públicos de Tijuana

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (7 de diciembre de 2022) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA- con Perspectiva Estable para la Comisión Estatal de Servicios Públicos de Tijuana

La ratificación de la calificación para el Organismo obedece a la expectativa de que para el periodo comprendido entre 2022 y 2024, los ingresos del organismo reporten un crecimiento, al estimarse una  $tmac_{22-24}$  de 6.8%. Esto como resultado de las estrategias de cobro implementadas, así como del ajuste en las tarifas y el crecimiento en el número de usuarios proyectado. Asimismo, se espera que la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) se mantenga en un nivel promedio de P\$480 millones (m), donde se estima un aumento en los días por cobrar a clientes a un promedio de 263 días por pagar, de acuerdo con lo observado al 3T22, sumado a una disminución en la cuenta de proveedores y otros pasivos a corto plazo, como resultado del pago del convenio de pago con la Comisión Estatal del Agua (CEA), con lo que se proyecta que los días por pagar a proveedores se reduzcan a un promedio de 178 días. Adicionalmente, no se considera la adquisición de deuda adicional por parte del organismo, lo que se traduciría en que la métrica de DSCR se mantenga en un nivel promedio de 2.5x y la DSCR con caja ascienda a un promedio de 3.0x. Por su parte, la métrica de Deuda Neta (DN) a FLE se mantendría en un promedio de 2.4 años.

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Comportamiento en Ingresos. Al cierre del 3T22 UDM, CESPT reportó ingresos por P\$5,265m, (+6.8% vs. P\$4,927m esperados en el escenario base). Esto como resultado de un monto superior de derechos, derivado de las estrategias de cobranza implementadas por el organismo, entre las que se incluyen colocación de reductores y clausura de tomas a usuarios incumplidos, sumado a condonación de recargos y campañas publicitarias. Asimismo, las tarifas son actualizadas mensualmente conforme a lo autorizado por la Ley de Ingresos 2022, más un factor adicional de 0.5% y se registró un incremento de 2.4% en el número de usuarios.

Flujo Libre de Efectivo por debajo de lo estimado. La generación de FLE al 3T22 UDM fue de P\$539m, nivel inferior al observado al 3T21 UDM de P\$733m y al estimado en el escenario base de P\$825m. Esta reducción obedece al comportamiento del capital de trabajo, con énfasis en la cuenta de clientes, debido al aumento reportado en las cuentas con rezagos, ya que, a pesar de las estrategias implementadas por el organismo, aún se cuenta con importantes atrasos derivados de la contingencia sanitaria, lo que a su vez se vio reflejado en un alza de los días por cobrar a clientes de 251 a 279 días. Adicionalmente, se registró una reducción en la cuenta de proveedores, derivado de la firma de convenios de reconocimiento de adeudo y compromiso de pago con la CEA y el ISSSTECALI, lo que se tradujo en una reducción en los días por pagar a proveedores de 249 a 244 días, sin embargo, su impacto en el flujo fue reducido por el registro del compromiso de pago con la CEA en Otras Cuentas por Pagar.

Nivel de Endeudamiento. Al 3T22, la deuda total de CESPT fue de P\$1,360m (vs. P\$1,463m al 3T21), monto en línea con lo esperado en el escenario base, al no recurrir el organismo a la adquisición de financiamiento. Sin embargo, debido a la reducción en la generación de FLE, el DSCR al 3T22 UDM disminuyó a 4.4x, nivel inferior al esperado de 8.6x y del 7.1x observado al 3T21 UDM. En línea con lo anterior, la métrica de Años de Pago (DN a FLE) fue superior a lo esperado con 2.2

FECHA: 07/12/2022

años (vs. 1.0 años en el escenario base) y ligeramente por arriba de los 1.9 años observados al 3T21 UDM. Por último, las Obligaciones sin Costo Financiero (OsCF) incrementaron a P\$2,349m (+47.4% vs. P\$1,593m en el escenario base), derivado de los convenios de pago mencionados, lo que resultó en una métrica de OsCF a EBITDA de 2.5x (vs. 1.3x esperado en el escenario base).

### Expectativas para Periodos Futuros

**Incremento en los Ingresos.** Para el periodo 2022-2024 esperamos una tmac de 6.8%, en línea con lo observado al 3T22 en los ingresos por Servicios de Agua, los cuales fueron impulsados por las estrategias de cobro implementadas y los ajustes tarifarios. Posteriormente, a partir del año 2023 se estima que el crecimiento de los ingresos sea impulsado por el incremento esperado en usuarios de acuerdo con el crecimiento poblacional estimado. Adicionalmente, se proyecta que la tarifa promedio incremente, de acuerdo con la inflación esperada en los escenarios macroeconómicos de HR Ratings, sumado a que se espera la aplicación de un factor de ajuste adicional.

**Niveles de FLE y niveles de endeudamiento.** Para el periodo comprendido entre 2022 y 2024, se estima que la generación de FLE se mantenga en un nivel promedio de P\$480m, derivado del aumento esperado en los días por cobrar a clientes a un promedio de 263 días por pagar, de acuerdo con lo observado al 3T22. Asimismo, se proyecta una disminución en la cuenta de proveedores y otros pasivos a corto plazo, como resultado del pago del convenio de pago con la CEA, con lo que se proyecta que los días por pagar a proveedores se reduzcan a un promedio de 178 días. Adicionalmente, no se contempla la adquisición de financiamiento adicional, por lo que se esperarían niveles de DSCR promedio de 2.5x, DSCR promedio con caja de 3.0x y una métrica promedio de DN a FLE de 2.4 años. Por último, la métrica de OsCF a EBITDA se incrementaría a un nivel promedio de 1.7x.

### Factores que podrían subir la calificación

**Disminución de las OsCF.** Para los próximos años se espera que se reduzcan las OsCF derivado del pago proyectado del convenio de pago con la CEA. Sin embargo, un aumento en los márgenes operativos y/o un pago adicional de OsCF, podría reflejarse en una disminución de la métrica de OsCF a EBITDA. Esto podría impactar positivamente la calificación en caso de que la métrica disminuya a un nivel promedio inferior a 1.1x entre 2022 y 2024.

### Factores que podrían bajar la calificación

**Disminución sostenida en los niveles de eficiencia física o comercial.** Una disminución sostenida en la eficiencia física o comercial que resultara en indicadores por debajo de 64.0% y 70.0%, respectivamente, podría resultar en una disminución de la calificación del Organismo.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

### Contactos

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

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

Ricardo Gallegos  
Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana

FECHA: 07/12/2022

ricardo.gallegos@hrratings.com

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

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

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

Metodología de Calificación para la evolución de Deuda Quirografaria y Flujo Futuros Dependientes, agosto 2021

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

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior HR AA- con Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 29 de noviembre de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T17-3T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información anual dictaminada por Zavala Gutierrez y Compañía S.C. e información trimestral pública

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N.A.

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N.A.

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

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

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el

FECHA: 07/12/2022

---

monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**