Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

HR BBB-

Finanzas Públicas
13 de diciembre de 2022

*A NRSRO Rating**

Calificación

CAPA	HR BBB-
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR BBB-, manteniendo la Perspectiva Estable para la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

La ratificación de la calificación obedece a que, a pesar de que los Ingresos Totales de la Entidad registraron en el 3T22 UDM un nivel 5.4% superior a lo estimado en la revisión anterior, el FLE reportó un desempeño 22.0% inferior a lo proyectado. Lo anterior se debió a una disminución en las cuentas por pagar con proveedores. No obstante, el análisis considera que en los siguientes años los Ingresos de la CAPA mantengan una $TMAC_{2022-2024}$ positiva del 8.8%. Con ello, aunado a la expectativa de una recuperación en los días por cobrar a clientes, se espera que el FLE reporte una recuperación en 2022 ascendiendo a P$152m y que se reporte un nivel promedio de P$236m entre 2023 a 2024. Finalmente, se incorpora a la revisión, la estructura de deuda del Organismo enfocado en el Largo Plazo, en dónde no se considera la adquisición de financiamiento adicional al que ya sostiene, estimando que en los próximos años mantenga una métrica promedio de DSCR y DSCR con caja de 2.6x y 5.9x, respectivamente.

Supuestos y Resultados[1]	UDM				Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T21	3T22	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2022P	2023P	2024P
Ventas	1,027	1,209	1,275	1,029	1,229	1,352	1,444	1,186	1,244	1,285
Margen EBITDA	21.1%	30.9%	40.2%	22.0%	32.0%	31.6%	31.4%	18.2%	15.4%	15.7%
EBITDA	216	374	512	226	393	427	453	216	191	202
Flujo Libre de Efectivo *	206	158	380	102	152	218	254	31	96	102
CAPEX	262	90	330	6	176	170	170	106	100	80
Deuda Total	422	387	446	413	378	340	299	378	340	299
Deuda Neta	120	81	151	94	143	125	62	192	210	202
Años de Pago (DN / EBITDA)	0.6	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0.1	0.9	1.1	1.0
Años de Pago (DN / FLE)	0.6	0.5	0.4	0.9	0.9	0.6	0.2	6.3	2.2	2.0
DSCR **	3.1x	2.1x	5.2x	1.5x	2.0x	2.6x	3.3x	0.4x	1.5x	1.5x
DSCR con caja inicial	8.1x	6.2x	9.4x	5.8x	6.2x	5.5x	6.1x	4.8x	4.3x	3.4x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T22.
*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

- **Incremento en el nivel de Ingresos.** Al 3T22 UDM, CAPA registró ingresos totales por P$1,209m, nivel 5.4% superior a lo esperado en el escenario base y 17.8% por arriba de lo observado al 3T21 UDM, donde el incremento fue resultado de mayores recursos recibidos por Derechos, en línea con diversas acciones de fiscalización implementadas por el Organismo, así como a la recuperación observada de la actividad económica en el periodo. Asimismo, se registró un mayor nivel en los recursos derivados de Participaciones, Aportaciones y Convenios, debido a un aumento en los recursos del Programa de Agua Potable, Drenaje y Tratamiento (PROAGUA).
- **FLE por debajo de lo esperado.** Como resultado del desempeño observado en el capital de trabajo, en dónde destaca una reducción en las cuentas con proveedores al pasar de P$361m en el 3T21 a P$225m en el 3T22, la generación de FLE del Organismo fue de P$158m al 3T22 UDM, nivel 22.9% inferior a lo observado al 3T21 UDM y 22.0% por debajo de lo esperado en el escenario base, resultando en un DSCR de 2.1x (vs. 3.1x observados al 3T21)
- **Recuperación en los niveles de eficiencia.** Las eficiencias comercial y física del Organismo mantuvieron su tendencia al alza al reportar niveles de 56.8% y 38.5% al cierre del 3T22 (vs. 54.2% y 32.8% al cierre del 3T21). La recuperación de la eficiencia comercial es resultado de la continuidad en el otorgamiento de convenios de pago con

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

los usuarios que presentan retrasos. Por su parte, la mejora en la eficiencia física está relacionada con las inversiones en infraestructura realizadas en los últimos años.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Aumento en Ingresos.** Para el periodo 2022-2024 esperamos una $TMAC_{2022-2024}$ de 8.8%, alcanzando los P$1,444m en 2024 como resultado del incremento esperado en los recursos recibidos por Derechos, aunado a que se estima que la Entidad mantenga una tendencia estable en los recursos derivados de Participaciones, Aportaciones y Convenios.
- **Comportamiento en FLE.** Dentro de nuestras proyecciones se estima una mayor generación de FLE durante el año 2022 relacionado con un mayor margen de ganancia en línea con el aumento esperado en ingresos ocasionando que este ascienda a P$152m en 2022. Posteriormente, se estima un incremento en los días por cobrar a clientes y una reducción en proveedores, sin embargo, el incremento en los ingresos se traduciría en que para 2023 y 2024 el FLE alcance un nivel promedio de P$226m.
- **Estructura de deuda a Largo Plazo.** Derivado de la estructura de deuda del Organismo enfocado en el largo plazo y considerando que el Organismo no disponga de financiamiento adicional, las métricas de DSCR y DSCR con caja esperadas tendrían un nivel promedio de 2.6x y 5.9x, respectivamente.

Factores adicionales considerados

- **Relación con la calificación del Estado de Quintana Roo.** Derivado de la importancia de los Servicios por CAPA en el Estado de Quintana Roo, el saldo de recursos que recibe a través de Participaciones, Aportaciones y Convenios para el desarrollo de infraestructura, así como los remanentes recibidos a través de Derechos por parte de Desarrollos Hidráulicos de Cancún (DHC), se considera la calificación otorgada por HR Ratings de HR BBB- con Perspectiva Estable el 10 de mayo de 2022.

Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento en la recaudación propia.** En caso de que la proporción de ingresos por recaudación propia incremente sobre lo observado al 3T22 UDM (la cual representó 52.9% de los Ingresos totales de CAPA al descontar de Derechos los recursos recibidos por remanentes), la calificación del Organismo podría ser mayor a la calificación crediticia del Estado de Quintana Roo.
- **Mejora en la calificación del Estado.** Lo anterior, podría beneficiar los niveles de calificación para el Organismo, debido a la dimensión de las operaciones en el Estado de Quintana Roo.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en la calificación del Estado.** Como se mencionó anteriormente, debido a la relación del estado con el Organismo, una reducción en la calificación podría resultar en una disminución de la calificación.

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

HR BBB-

Finanzas Públicas
13 de diciembre de 2022

Anexo - Escenario Base

Organismo Operador de Agua CAPA (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	2019	2020	2021	2022P	2023P	2024P	3T21	3T22
ACTIVOS TOTALES	**5,936**	**5,515**	**4,254**	**4,323**	**4,501**	**4,727**	**4,257**	**4,249**
Activo Circulante	**1,282**	**1,232**	**1,047**	**969**	**969**	**1,019**	**1,065**	**1,017**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	317	295	319	235	215	238	302	306
Cuentas por Cobrar a Clientes	813	815	683	684	704	729	684	655
Inventarios	152	122	44	50	51	52	79	56
Activos no Circulantes	**4,654**	**4,283**	**3,208**	**3,354**	**3,532**	**3,708**	**3,192**	**3,231**
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	4,146	3,772	2,691	2,831	2,988	3,143	2,681	2,713
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	0	1	7	8	8	8	1	8
Otros Activos LP	508	510	510	515	536	557	510	510
PASIVOS TOTALES	**1,011**	**988**	**768**	**651**	**565**	**504**	**793**	**623**
Pasivo Circulante	**565**	**542**	**355**	**311**	**266**	**249**	**380**	**245**
Pasivo con Costo	31	0	0	38	41	44	8	9
Proveedores	524	532	345	261	211	189	361	225
Otros sin Costo	10	10	10	12	14	17	10	10
Pasivos no Circulantes	**446**	**446**	**413**	**340**	**299**	**256**	**413**	**378**
Pasivo con Costo	446	446	413	340	299	256	413	378
CAPITAL CONTABLE	**4,924**	**4,525**	**3,486**	**3,672**	**3,936**	**4,223**	**3,464**	**3,626**
Mayoritario	**4,924**	**4,525**	**3,486**	**3,672**	**3,936**	**4,223**	**3,464**	**3,626**
Capital Contribuido	5,398	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392
Otros Resultados Integrales	509	1,324	1,332	1,333	1,333	1,333	1,327	1,333
Utilidades Acumuladas	-1,499	-2,494	-3,274	-3,256	-3,053	-2,788	-3,247	-3,256
Utilidad del Ejercicio	516	303	36	203	265	286	-8	157
Deuda Total	**477**	**446**	**413**	**378**	**340**	**299**	**422**	**387**
Deuda Neta	**160**	**151**	**94**	**143**	**125**	**62**	**120**	**81**
Obligaciones sin Costo Financiero[1]	**534**	**542**	**355**	**273**	**225**	**205**	**371**	**236**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	224	247	267	193	211	223	279	196
Días Inventario	304	323	202	108	143	148	240	158
Días por Pagar Proveedores	840	964	857	488	497	579	940	789

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales de Cuenta Pública

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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

HR BBB-

Finanzas Públicas
13 de diciembre de 2022

Organismo Operador de Agua CAPA (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	3T21	3T22
Ventas Netas	**1,315**	**1,275**	**1,029**	**1,229**	**1,352**	**1,444**	**707**	**888**
Derechos	804	734	855	1,017	1,102	1,171	623	741
Otros Ingresos y (gastos) netos	21	13	10	14	13	14	7	11
Participaciones, Aportaciones, Convenios y Otros	489	528	164	198	237	259	78	136
Costos de Operación	**179**	**180**	**169**	**190**	**209**	**229**	**126**	**85**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**1,136**	**1,095**	**860**	**1,039**	**1,143**	**1,215**	**581**	**803**
Gastos de Generales	546	583	634	646	716	762	420	494
UOPADA (EBITDA)	**590**	**512**	**226**	**393**	**427**	**453**	**161**	**309**
Depreciación y Amortización	8	7	11	18	12	16	0	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**582**	**505**	**215**	**375**	**415**	**437**	**161**	**309**
Otros ingresos generales y (gastos) netos[1]	0	-158	-144	-131	-106	-114	-135	-106
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**582**	**347**	**71**	**244**	**309**	**323**	**26**	**203**
Intereses Pagados	64	43	34	41	45	36	25	31
Otros Gastos Financieros	1	1	1	0	0	0	1	0
Ingreso Financiero Neto	-66	-44	-35	-41	-45	-36	-26	-31
Resultado Integral de Financiamiento	**-66**	**-44**	**-35**	**-41**	**-45**	**-36**	**-26**	**-31**
Utilidad Neta Consolidada	**516**	**303**	**36**	**203**	**265**	**286**	**-8**	**157**
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	**516**	**303**	**36**	**203**	**265**	**286**	**-8**	**157**
Cambio en Ventas (%)	4.4%	-3.0%	-19.3%	19.5%	10.0%	6.8%	-20.6%	17.7%
Margen Bruto	86.4%	85.9%	83.6%	84.6%	84.6%	84.1%	83.3%	89.5%
Margen EBITDA	44.9%	40.2%	22.0%	32.0%	31.6%	31.4%	21.1%	30.9%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
Retorno sobre Capital Empleado (%)	11.6%	11.3%	6.0%	11.8%	11.9%	12.2%	5.5%	11.4%
Tasa Pasiva	13.1%	9.3%	7.9%	10.4%	12.4%	12.3%	7.8%	9.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales de Cuenta Pública

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

HR BBB-

Finanzas Públicas
13 de diciembre de 2022

Organismo Operador de Agua CAPA (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	2019	2020	2021	2022P	2023P	2024P	3T21	3T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**516**	**303**	**36**	**203**	**265**	**286**	**-8**	**157**
Depreciación y Amortización	8	7	11	18	12	16	8	16
Intereses a Favor	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**8**	**7**	**11**	**18**	**12**	**16**	**8**	**16**
Intereses Devengados	64	43	34	41	45	36	25	31
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**64**	**43**	**34**	**41**	**45**	**36**	**25**	**31**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**589**	**353**	**82**	**262**	**322**	**338**	**26**	**203**
Decremento (Incremento) en Clientes	-67	-2	136	-1	-20	-26	135	29
Decremento (Incremento) en Inventarios	-22	29	78	-6	-1	-1	43	-12
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-0	-2	-0	-5	-21	-22	0	-0
Incremento (Decremento) en Proveedores	120	8	-96	-84	-50	-22	-80	-119
Capital de trabajo	**31**	**34**	**27**	**-94**	**-89**	**-68**	**7**	**-103**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**31**	**34**	**27**	**-94**	**-89**	**-68**	**7**	**-103**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**620**	**387**	**108**	**169**	**232**	**270**	**33**	**100**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-487	-330	-100	-176	-170	-170	-66	-56
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	18	0	94	0	0	0	94	0
Inversión en Activos Intangibles	0	-2	-7	-1	0	0	0	-1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-470**	**-332**	**-13**	**-176**	**-170**	**-170**	**28**	**-56**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**150**	**54**	**95**	**-8**	**62**	**100**	**61**	**44**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Amortización de Financiamientos Bancarios	-30	-31	-33	-35	-38	-41	-24	-26
Intereses Pagados y otras partidas	-64	-43	-34	-41	-45	-36	-25	-31
Financiamiento "Ajeno"	**-95**	**-73**	**-67**	**-76**	**-83**	**-77**	**-50**	**-57**
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	-0	-6	-0	0	0	0	-0	0
Financiamiento "Propio"	**-0**	**-6**	**-0**	**0**	**0**	**0**	-0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-95**	**-79**	**-67**	**-76**	**-83**	**-77**	**-50**	**-57**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**55**	**-25**	**28**	**-84**	**-20**	**23**	**11**	**-13**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	4	0	0	0	4	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	257	312	287	319	235	215	287	319
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**312**	**287**	**319**	**235**	**215**	**238**	**302**	**306**
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	-8	-6	-11	-16	-14	-16	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**612**	**380**	**102**	**152**	**218**	**254**	**206**	**158**
Amortización de Deuda	30	31	33	35	38	41	32	35
Revolvencia automática	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	30	31	33	35	38	41	32	35
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	64	43	34	41	45	36	34	39
Servicio de la Deuda	**95**	**73**	**67**	**76**	**83**	**77**	**67**	**74**
DSCR	**6.5**	**5.2**	**1.5**	**2.0**	**2.6**	**3.3**	**3.1**	**2.1**
Caja Inicial Disponible	257	312	287	319	235	215	333	302
DSCR con Caja Inicial	**9.2**	**9.4**	**5.8**	**6.2**	**5.5**	**6.1**	**8.1**	**6.2**
Deuda Neta a FLE	**0.3**	**0.4**	**0.9**	**0.9**	**0.6**	**0.2**	**0.6**	**0.5**
Deuda Neta a EBITDA	**0.3**	**0.3**	**0.4**	**0.4**	**0.3**	**0.1**	**0.6**	**0.2**
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA[1]	**0.9**	**1.1**	**1.6**	**0.7**	**0.5**	**0.5**	**1.7**	**0.6**

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales de Cuenta Pública

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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

HR BBB-

Finanzas Públicas
13 de diciembre de 2022

Anexo - Escenario de Estrés

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

	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	3T21	3T22
Ventas Netas	**1,315**	**1,275**	**1,029**	**1,229**	**1,352**	**1,444**	**707**	**888**
Derechos	804	734	855	1,017	1,102	1,171	623	741
Otros Ingresos y (gastos) netos	21	13	10	14	13	14	7	11
Participaciones, Aportaciones, Convenios y Otros	489	528	164	198	237	259	78	136
Costos de Operación	**179**	**180**	**169**	**190**	**209**	**229**	**126**	**85**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**1,136**	**1,095**	**860**	**1,039**	**1,143**	**1,215**	**581**	**803**
Gastos de Generales	546	583	634	646	716	762	420	494
UOPADA (EBITDA)	**590**	**512**	**226**	**393**	**427**	**453**	**161**	**309**
Depreciación y Amortización	8	7	11	18	12	16	0	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**582**	**505**	**215**	**375**	**415**	**437**	**161**	**309**
Otros ingresos generales y (gastos) netos	0	-158	-144	-131	-106	-114	-135	-106
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**582**	**347**	**71**	**244**	**309**	**323**	**26**	**203**
Intereses Pagados	64	43	34	41	45	36	25	31
Otros Gastos Financieros	1	1	1	0	0	0	1	0
Ingreso Financiero Neto	-66	-44	-35	-41	-45	-36	-26	-31
Resultado Integral de Financiamiento	**-66**	**-44**	**-35**	**-41**	**-45**	**-36**	**-26**	**-31**
Utilidad Neta Consolidada	**516**	**303**	**36**	**203**	**265**	**286**	**-8**	**157**
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	**516**	**303**	**36**	**203**	**265**	**286**	**-8**	**157**
Cambio en Ventas (%)	4.4%	-3.0%	-19.3%	19.5%	10.0%	6.8%	-20.6%	17.7%
Margen Bruto	86.4%	85.9%	83.6%	84.6%	84.6%	84.1%	83.3%	89.5%
Margen EBITDA	44.9%	40.2%	22.0%	32.0%	31.6%	31.4%	21.1%	30.9%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
Retorno sobre Capital Empleado (%)	11.6%	11.3%	6.0%	11.8%	11.9%	12.2%	5.5%	11.4%
Tasa Pasiva	13.1%	9.3%	7.9%	10.4%	12.4%	12.3%	7.8%	9.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales de Cuenta Pública

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

HR BBB-

Finanzas Públicas
13 de diciembre de 2022

Organismo Operador de Agua CAPA (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	2019*	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	3T21	3T22
Ventas Netas	**1,315**	**1,275**	**1,029**	**1,186**	**1,244**	**1,285**	**707**	**888**
Derechos	804	734	855	992	1,055	1,100	623	741
Otros Ingresos y (gastos) netos	21	13	10	13	12	12	7	11
Participaciones, Aportaciones, Convenios y Otros	489	528	164	181	177	174	78	136
Costos de Operación	**179**	**180**	**169**	**306**	**338**	**371**	**126**	**85**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**1,136**	**1,095**	**860**	**881**	**905**	**914**	**581**	**803**
Gastos de Generales	546	583	634	665	715	712	420	494
UOPADA (EBITDA)	**590**	**512**	**226**	**216**	**191**	**202**	**161**	**309**
Depreciación y Amortización	8	7	11	18	12	16	0	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**582**	**505**	**215**	**197**	**179**	**186**	**161**	**309**
Otros ingresos generales y (gastos) netos[1]	0	-158	-144	-131	-106	-114	-135	-106
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**582**	**347**	**71**	**66**	**73**	**72**	**26**	**203**
Intereses Pagados	64	43	34	38	27	27	25	31
Otros Gastos Financieros[2]	1	1	1	0	0	0	1	0
Ingreso Financiero Neto	-66	-44	-35	-38	-27	-27	-26	-31
Resultado Integral de Financiamiento	**-66**	**-44**	**-35**	**-38**	**-27**	**-27**	**-26**	**-31**
Utilidad Neta Consolidada	**516**	**303**	**36**	**29**	**46**	**45**	**-8**	**157**
Cambio en Ventas (%)	4.4%	-3.0%	-19.3%	15.3%	4.8%	3.3%	-20.6%	17.7%
Margen Bruto	86.4%	85.9%	83.6%	74.2%	72.8%	71.1%	83.3%	89.5%
Margen EBITDA	44.9%	40.2%	22.0%	18.2%	15.4%	15.7%	21.1%	30.9%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Retorno sobre Capital Empleado (%)	11.6%	11.0%	5.5%	5.8%	5.3%	5.8%	5.5%	11.4%
Tasa Pasiva	13.1%	9.3%	7.9%	9.5%	7.5%	8.5%	7.8%	9.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales de Cuenta Pública

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

HR BBB-

Finanzas Públicas
13 de diciembre de 2022

Organismo Operador de Agua CAPA (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)	2019	2020	2021	2022P	2023P	2024P	3T21	3T22
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**516**	**303**	**36**	**29**	**46**	**45**	**-8**	**157**
Depreciación y Amortización	8	7	11	18	12	16	8	16
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**8**	**7**	**11**	**18**	**12**	**16**	**8**	**16**
Intereses Devengados	64	43	34	38	27	27	25	31
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**64**	**43**	**34**	**38**	**27**	**27**	**25**	**31**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**589**	**353**	**82**	**85**	**85**	**88**	**26**	**203**
Decremento (Incremento) en Clientes	-67	-2	136	20	-3	-20	135	29
Decremento (Incremento) en Inventarios	-22	29	78	20	1	1	43	-12
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-0	-2	-0	-5	-21	-22	0	-0
Incremento (Decremento) en Proveedores	120	8	-96	-75	45	65	-80	-119
Capital de trabajo	**31**	**34**	**27**	**-38**	**23**	**27**	**7**	**-103**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**31**	**34**	**27**	**-38**	**23**	**27**	**7**	**-103**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**620**	**387**	**108**	**47**	**109**	**115**	**33**	**100**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-487	-330	-100	-106	-100	-80	-66	-56
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	18	0	94	0	0	0	94	0
Inversión en Activos Intangibles	0	-2	-7	-1	0	0	0	-1
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-470**	**-332**	**-13**	**-106**	**-100**	**-80**	**28**	**-56**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**150**	**54**	**95**	**-60**	**9**	**35**	**61**	**44**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Amortización de Financiamientos Bancarios	-30	-31	-33	-35	-38	-41	-24	-26
Intereses Pagados y otras partidas	-64	-43	-34	-38	-27	-27	-25	-31
Financiamiento "Ajeno"	**-95**	**-73**	**-67**	**-73**	**-65**	**-68**	**-50**	**-57**
Financiamiento "Propio"	**-0**	**-6**	**-0**	**0**	**0**	**0**	-0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-95**	**-79**	**-67**	**-73**	**-65**	**-68**	**-50**	**-57**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**55**	**-25**	**28**	**-132**	**-57**	**-33**	**11**	**-13**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	4	0	0	0	4	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	257	312	287	319	187	130	287	319
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**312**	**287**	**319**	**187**	**130**	**97**	**302**	**306**
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	-8	-6	-11	-16	-13	-13	0	0
Flujo Libre de Efectivo	**612**	**380**	**102**	**31**	**96**	**102**	**206**	**187**
Amortización de Deuda	30	31	33	35	38	41	32	35
Revolvencia automática	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	30	31	33	35	38	41	32	35
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	64	43	34	38	27	27	34	39
Servicio de la Deuda	**95**	**73**	**67**	**73**	**65**	**68**	**67**	**74**
DSCR	**6.5**	**5.2**	**1.5**	**0.4**	**1.5**	**1.5**	**3.1**	**2.5**
Caja Inicial Disponible	257	312	287	319	187	130	333	302
DSCR con Caja Inicial	**9.2**	**9.4**	**5.8**	**4.8**	**4.3**	**3.4**	**8.1**	**6.6**
Deuda Neta a FLE	**0.3**	**0.4**	**0.9**	**6.3**	**2.2**	**2.0**	**0.6**	**0.4**
Deuda Neta a EBITDA	**0.3**	**0.3**	**0.4**	**0.5**	**0.5**	**0.4**	**0.6**	**0.2**
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA[1]	**0.9**	**1.1**	**1.6**	**0.7**	**0.8**	**0.9**	**1.7**	**0.6**

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales de Cuenta Pública

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

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos
+52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica
+52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí
+52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni
+52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos
+52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez
+52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez
+52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto
+52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda
+52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg
+52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García
+52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata
+52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame
+52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles
+52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina
+52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero
+52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque
+52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal
+52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.

Twitter: @HRRATINGS

Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

HR BBB-

Finanzas Públicas
13 de diciembre de 2022

*A NRSRO Rating**

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 Evaluación de Riesgo Crediticio de Organismos de Agua, agosto 2021
Criterios Generales Metodológicos, enero 2022

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 BBB- con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	21 de diciembre de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2018-3T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral pública y Cuenta Pública 2021
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 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 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 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).

***HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.**

Twitter: @HRRATINGS