

A NRSRO Rating*

Calificación

JAPAC HR AA+
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



HR AA+
2023

Fuente: HR Ratings.

Contactos

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

Víctor Castro
Analista de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
victor.castro@hrratings.com

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable a la Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado de Culiacán (JAPAC)

La asignación de la calificación para la JAPAC se basa en los buenos niveles de rentabilidad observados y proyectados, así como a los bajos niveles de endeudamiento del Organismo. De 2019 al tercer trimestre de 2023 (3T23), se ha mantenido una tendencia creciente en los Ingresos Totales de JAPAC, en donde al 3T23 últimos doce meses (UDM) se registró un saldo por P\$1,632m, superando lo observado al 3T22 UDM de P\$1,402m. Con ello, sumado a una estabilidad observada en las cuentas por cobrar a clientes y el apalancamiento con proveedores, se reportó un FLE de P\$230m en los UDM 3T23 (vs. P\$105m al 3T22 UDM). Asimismo, el EBITDA se ubicó en un nivel promedio de P\$233m con un Margen EBITDA de 17.5% para el periodo de 2020 a 2022. Con lo anterior, en septiembre 2023, los Años Pago (DN/FLE) descendieron a un valor negativo al 3T23, mientras que la DSCR se ubicó en 8.1x al 3T23. Para los próximos años, se espera que se mantenga una tendencia al alza en los Ingresos, debido al crecimiento proyectado de usuarios y a un ajuste en las tarifas. Se estima que se mantenga un EBITDA promedio de P\$291m entre 2023 y 2025, con Margen EBITDA promedio de 17.0%. Asimismo, se espera un FLE promedio de P\$78m, con una DSCR de 2.7 y que los Años de Pago representen el 0.1x de 2023 a 2025.

Supuestos y Resultados ¹	UDM					Escenario Base		Escenario de Estrés		
	3T22	3T23	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P
Ventas	1,402	1,632	1,316	1,429	1,712	1,652	1,776	1,631	1,572	1,686
Margen EBITDA	16.7%	25.4%	16.4%	16.1%	16.5%	17.1%	17.3%	15.5%	15.9%	15.3%
EBITDA	234	415	216	231	282	283	307	253	249	258
Flujo Libre de Efectivo *	105	230	83	72	84	72	77	70	50	54
CAPEX	136	303	109	143	244	120	140	244	114	139
Deuda Total	165	143	182	160	138	116	94	138	116	94
Deuda Neta	43.7	-70.3	104.6	76.3	36.9	13.0	-22.3	99.6	38.5	55.4
Años de Pago (DN / EBITDA)	0.2	(0.2)	0.5	0.3	0.1	0.0	(0.1)	0.4	0.2	0.2
Años de Pago (DN / FLE)	0.4	(0.3)	1.3	1.1	0.4	0.2	(0.3)	1.4	0.8	1.0
DSCR **	3.2x	8.1x	2.5x	2.2x	2.5x	2.5x	3.2x	2.0x	1.5x	2.1x
DSCR con caja inicial	7.3x	15.6x	4.2x	4.5x	5.0x	6.0x	7.5x	4.3x	2.7x	5.0x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 4T22.

*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

- **Niveles de Endeudamiento y métricas de Deuda.** El Organismo cuenta actualmente con un único crédito con Banco del Bajío, el cual fue contratado en el 2015 por un monto total de P\$305.0m, con vigencia de 15 años. Al cierre del 3T23, la deuda total de JAPAC fue de P\$143.4m (-13.2% a/a vs. P\$165.2m al 3T22). Con ello, sumado a que la Deuda Total ha disminuido, la métrica de Años de Pago de (DN a FLE) pasó de 0.4 años al 3T22 a un valor negativo al cierre de 3T23. Asimismo, la métrica de Deuda Neta a EBITDA reportó un valor negativo cuando al 3T22 representó 0.2x.
- **Comportamiento en los niveles de Rentabilidad.** El EBITDA y Margen EBITDA del Organismo han reportado un promedio de P\$233m y 17.5% en el periodo de 2020 a 2022. Al cierre del 3T de 2023, ha habido una mejora con relación a lo observado al 3T22 UDM al reportar un EBITDA de P\$414m y un Margen de EBITDA de 24.1%. Esta mejora se debió a un incremento en los Ingresos del Organismo. En línea con esto, se observó una generación de FLE superior a lo observado en el 3T22 al pasar de P\$122m a P\$214m.

- **Niveles de eficiencia.** Respecto a la evolución de las eficiencias comercial y física del Organismo, estas se mantuvieron en un nivel de 89.4% y 68.4% al cierre del 3T23, un resultado similar al observado en el cierre de 2022, que fue de 92.0% y 68.6%. El comportamiento comercial es resultado de las acciones de fiscalización que ha llevado a cabo el Organismo, mientras que la eficiencia física se ha mantenido debido a la vigilancia y mantenimiento de la infraestructura en los últimos años.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento en Ingresos.** Para 2023, estimamos un incremento en los Ingresos Totales a P\$1,712m por un aumento esperado en las Traslaciones asociado a los planes de Inversión Pública en el Municipio de Culiacán. Entre 2024 y 2025, se espera que los Ingresos retomen el comportamiento similar al observado de 2020 a 2022. Adicionalmente, se estima un crecimiento promedio de nuevos usuarios anuales de 0.9% entre 2023 y 2025.
- **Estabilidad en los niveles de rentabilidad.** De acuerdo con el Organismo, se esperan aumentos en los Ingresos, así como aumentos en gasto de inversión de acuerdo con la expectativa en los ingresos. Por lo anterior, se espera un margen EBITDA promedio de 17.0% entre 2023 y 2025.
- **Nulo endeudamiento adicional.** Para los siguientes años, se proyecta que JAPAC no disponga de financiamiento y que continúe con el calendario de amortizaciones correspondiente a la línea de crédito que mantiene. Con ello, las métricas de endeudamiento DSCR y Años de Pago (DN a FLE) estarían en niveles de 2.7x y 0.1x en promedio respectivamente.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora sostenida en los niveles de eficiencia y mejor relación costo-tarifa.** Un incremento sostenido en los niveles de eficiencia física y comercial de JAPAC, así como algún cambio en la tarifa que se refleje en una mejor relación costo-tarifa, se podría traducir en una mayor expectativa en cuanto a los márgenes operativos del Organismo y, por lo tanto, en un alza en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro sostenido en los indicadores de eficiencia.** Una disminución sostenida en la eficiencia física y/o comercial, que resultara en un descenso por debajo de 60.0% y 80.0% respectivamente, afectaría de forma negativa la calificación.
- **Cambio en la DSCR y Años de Pago por incrementos en el nivel de endeudamiento.** En caso de una reducción en la generación de FLE, o la adquisición de financiamiento adicional, genere que los niveles de DSCR disminuyan por debajo de 1.70x, así como un promedio de Años de Pago (DN a FLE) por encima de 4.6 años, esto se vería reflejado de forma negativa en la calificación.



Credit
Rating
Agency

Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado de Culiacán

HR AA+

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
20 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

ANEXOS -Escenario Base

Organismo Operador de Agua JAPAC (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	3,185	3,205	3,282	3,427	3,451	3,516	3,304	3,606
Activo Circulante	155	152	194	220	220	237	241	370
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	54	77	83	101	103	117	122	214
Cuentas por Cobrar a Clientes	54	34	63	61	60	62	72	99
Inventarios	47	42	48	58	56	58	48	58
Activos no Circulantes	3,030	3,052	3,087	3,207	3,231	3,279	3,063	3,236
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	2,978	2,987	3,016	3,151	3,174	3,221	2,995	3,180
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	25	26	28	28	30	31	26	28
Impuestos Diferidos	9	22	23	9	9	9	23	9
PASIVOS TOTALES	366	346	366	369	336	323	354	354
Pasivo Circulante	95	90	120	152	155	165	115	125
Pasivo con Costo	0	0	0	22	22	22	5	5
Proveedores	46	36	61	65	61	64	70	72
Otros sin Costo	49	54	60	66	72	80	40	47
Pasivos no Circulantes	272	256	246	217	181	157	239	229
Pasivo con Costo	203	182	160	116	94	73	160	138
Otros Pasivos No Circulantes	68	74	86	100	87	85	79	91
CAPITAL CONTABLE	2,818	2,859	2,915	3,058	3,115	3,193	2,950	3,252
Mayoritario	2,818	2,859	2,915	3,058	3,115	3,193	2,950	3,252
Capital Contribuido	2,109	2,141	2,169	2,195	2,195	2,195	2,145	2,195
Utilidades Acumuladas	648	689	718	802	863	919	717	802
Utilidad del Ejercicio	61	28	29	61	56	79	89	254
Deuda Total	203	182	160	138	116	94	165	143
Deuda Neta	150	105	76	37	13	-22	44	-70
Obligaciones sin Costo Financiero¹	163	165	207	231	220	228	189	211
Días Cuenta por Cobrar Clientes	13	9	14	17	18	16	13	18
Días Inventario	33	31	27	26	27	27	28	28
Días por Pagar Proveedores	28	22	30	29	31	28	28	33

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Auditores Especialistas OPD SC

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

Organismo Operador de Agua JAPAC (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	3T22	3T23
Ventas Netas³²⁸	1,258	1,316	1,429	1,712	1,652	1,776	1,043	1,246
Derechos	1,144	1,213	1,310	1,408	1,492	1,595	975	1,038
Participaciones y Aportaciones y Otros	114	104	119	303	160	181	68	208
Costos de Operación	492	521	620	737	708	759	420	455
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	766	795	809	974	945	1,017	623	791
Gastos de Generales	514	579	578	692	661	711	397	382
UOPADA (EBITDA)	251	216	231	282	283	307	226	410
Depreciación y Amortización	99	100	113	109	97	93	75	80
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	152	115	117	173	186	214	151	330
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	-77	-76	-78	-101	-123	-133	-54	-72
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	75	39	40	72	64	81	97	258
Ingresos por Intereses	5	3	6	9	8	9	4	12
Intereses Pagados	19	14	17	21	15	11	12	16
Ingreso Financiero Neto	-14	-11	-11	-12	-7	-2	-8	-4
Resultado Integral de Financiamiento	-14	-11	-11	-12	-7	-2	-8	-4
Utilidad Neta Consolidada	61	28	29	61	56	79	89	254
Participación mayoritaria en la utilidad	61	28	29	61	56	79	89	254
Cambio en Ventas (%)	3.7%	4.6%	8.6%	19.8%	-3.5%	7.5%	115.3%	134.2%
Margen Bruto	60.9%	60.4%	56.6%	56.9%	57.2%	57.3%	59.0%	58.9%
Margen EBITDA	20.0%	16.4%	16.1%	16.5%	17.1%	17.3%	16.9%	21.4%
Tasa de Impuestos (%)	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	0.6	0.9	1.0
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.2%	3.8%	3.9%	5.5%	4.7%	3.1%	4.4%	9.4%
Tasa Pasiva	8.7%	7.2%	10.1%	14.0%	11.9%	10.8%	9.0%	13.6%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Auditores Especialistas OPD SC

Organismo Operador de Agua JAPAC (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	61	28	29	61	56	79	89	254
Depreciación y Amortización	99	100	113	109	97	93	75	80
Intereses a Favor	-5	-3	-6	-9	-8	-9	-4	-12
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	95	97	107	100	89	84	71	68
Intereses Devengados	19	14	17	21	15	11	12	16
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	19	14	17	21	15	11	12	16
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	174	140	153	181	161	174	172	338
Decremento (Incremento) en Clientes	-16	20	-29	1	1	-2	-38	-36
Decremento (Incremento) en Inventarios	5	6	-6	-10	2	-2	-6	-10
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	11	-14	-2	16	0	0	-1	15
Incremento (Decremento) en Proveedores	3	-10	24	4	-4	3	34	12
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	9	12	17	20	-7	6	-10	-7
Capital de trabajo	12	14	4	31	-8	5	-21	-26
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	12	14	4	31	-8	5	-21	-26
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	187	153	157	213	152	179	151	312
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-184	-109	-143	-244	-120	-140	-84	-244
Intereses Cobrados	5	3	6	9	8	9	4	12
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-181	-106	-139	-235	-113	-132	-80	-232
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	6	47	18	-22	39	47	71	80
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Amortización de Financiamientos BanCDrios	-22	-22	-22	-22	-22	-22	-16	-16
Intereses Pagados y otras partidas	-19	-14	-17	-21	-15	-11	-12	-16
Financiamiento "Ajeno"	-40	-36	-39	-43	-37	-33	-29	-32
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-33	-24	-11	40	-37	-33	-26	50
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-27	23	7	17	2	14	45	130
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	81	54	77	84	101	103	77	84
Efectivo y equiv. al final del Periodo	54	77	84	101	103	117	122	214
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-69	-70	-85	-129	-80	-102	-70	-89
Flujo Libre de Efectivo	117	83	72	84	72	77	105	230
Amortización de Deuda	22	22	22	22	22	22	22	22
Amortización de Deuda Final	22	22	22	22	22	22	22	22
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	14	11	11	12	7	2	11	7
Servicio de la Deuda	36	33	33	34	29	24	33	28
DSCR	3.3	2.5	2.2	2.5	2.5	3.2	3.2	8.1
Caja Inicial Disponible	81	54	77	84	101	103	131	214
DSCR con Caja Inicial	5.5	4.2	4.5	5.0	6.0	7.5	7.3	15.6
Deuda Neta a FLE	1.3	1.3	1.1	0.4	0.2	(0.3)	0.4	(0.3)
Deuda Neta a EBITDA	0.6	0.5	0.3	0.1	0.0	(0.1)	0.2	(0.2)
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA¹	0.6	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7	0.8	0.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Auditores Especialistas OPD SC

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

ANEXOS -Escenario Estrés

Organismo Operador de Agua JAPAC (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	3,185	3,205	3,282	3,390	3,443	3,452	3,304	3,606
Activo Circulante	155	152	194	182	218	185	241	370
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	54	77	83	44	79	40	122	214
Cuentas por Cobrar a Clientes	54	34	63	73	86	88	72	99
Inventarios	47	42	48	65	53	56	48	58
Activos no Circulantes	3,030	3,052	3,087	3,208	3,225	3,267	3,063	3,236
Inversiones en Subsid. N.C.	17	18	20	18	18	18	19	18
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	2,978	2,987	3,016	3,152	3,169	3,209	2,995	3,180
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	25	26	28	28	30	31	26	28
Impuestos Diferidos	9	22	23	9	9	9	23	9
PASIVOS TOTALES	366	346	366	356	395	382	354	354
Pasivo Circulante	95	90	120	139	153	172	115	125
Pasivo con Costo	0	0	0	22	22	22	5	5
Proveedores	46	36	61	47	48	52	70	72
Otros sin Costo	49	54	60	71	83	98	40	47
Pasivos no Circulantes	272	256	246	217	241	210	239	229
Pasivo con Costo	203	182	160	116	94	73	160	138
Otros Pasivos No Circulantes	68	74	86	100	147	137	79	91
CAPITAL CONTABLE	2,818	2,859	2,915	3,033	3,048	3,070	2,950	3,252
Mayoritario	2,818	2,859	2,915	3,033	3,048	3,070	2,950	3,252
Capital Contribuido	2,109	2,141	2,169	2,195	2,195	2,195	2,145	2,195
Utilidades Acumuladas	648	689	718	802	838	853	717	802
Utilidad del Ejercicio	61	28	29	36	15	22	89	254
Deuda Total	203	182	160	138	116	94	165	143
Deuda Neta	150	105	76	94	37	54	44	-70
Obligaciones sin Costo Financiero¹	163	165	207	218	278	287	189	211
Días Cuenta por Cobrar Clientes	13	9	14	19	22	20	13	18
Días Inventario	33	31	27	28	30	29	28	28
Días por Pagar Proveedores	28	22	30	28	27	27	28	33

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Auditores Especialistas OPD SC

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

Organismo Operador de Agua JAPAC (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	3T22	3T23
Ventas Netas³²⁸	1,258	1,316	1,429	1,631	1,572	1,686	1,043	1,246
Derechos	1,144	1,213	1,310	1,329	1,419	1,513	975	1,038
Participaciones y Aportaciones	114	104	119	302	153	174	68	208
Costos de Operación	492	521	620	719	705	764	420	455
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	766	795	809	913	867	922	623	791
Gastos Generales	514	579	578	654	622	665	397	382
UOPADA (EBITDA)	251	216	231	259	245	258	226	410
Depreciación y Amortización	99	100	113	108	97	99	75	80
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	152	115	117	150	148	159	151	330
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	75	39	40	50	25	26	97	258
Ingresos por Intereses	5	3	6	8	6	7	4	12
Intereses Pagados	19	14	17	22	17	12	12	16
Ingreso Financiero Neto	-14	-11	-11	-14	-10	-5	-8	-4
Resultado Integral de Financiamiento	-14	-11	-11	-14	-10	-5	-8	-4
Utilidad Neta Consolidada	61	28	29	36	15	22	89	254
Participación mayoritaria en la utilidad	61	28	29	36	15	22	89	254
Cambio en Ventas (%)	3.7%	4.6%	8.6%	14.2%	-3.6%	7.3%	3.4%	8.2%
Margen Bruto	60.9%	60.4%	56.6%	55.9%	55.1%	54.7%	60.3%	55.8%
Margen EBITDA	20.0%	16.4%	16.1%	15.8%	15.6%	15.3%	17.2%	15.9%
Tasa de Impuestos (%)	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	0.4	0.4
Retorno sobre Capital Empleado (%)	5.2%	3.8%	3.9%	4.8%	4.5%	4.8%	4.1%	4.4%
Tasa Pasiva	8.7%	7.2%	10.1%	14.5%	13.0%	11.5%	7.1%	9.0%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Auditores Especialistas OPD SC



Organismo Operador de Agua JAPAC (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	3T22	3T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	61	28	29	36	15	22	68	254
Depreciación y Amortización	99	100	113	108	97	99	75	80
Intereses a Favor	-5	-3	-6	-8	-6	-7	-4	-12
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	95	97	107	100	91	91	71	68
Intereses Devengados	19	14	17	22	17	12	12	16
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	19	14	17	22	17	12	12	16
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	174	140	153	158	123	125	172	338
Decremento (Incremento) en Clientes	-16	20	-29	-11	-12	-3	-38	-36
Decremento (Incremento) en Inventarios	5	6	-6	-17	12	-3	-6	-10
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	11	-14	-2	16	0	0	-1	15
Incremento (Decremento) en Proveedores	3	-10	24	-13	1	4	34	12
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	9	12	17	25	59	5	-10	-7
Capital de trabajo	12	14	4	-1	60	3	-21	-26
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	12	14	4	-1	60	3	-21	-26
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	187	153	157	157	183	128	151	312
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-184	-109	-143	-244	-114	-139	-84	-244
Inversión en Activos Intangibles	-2	-1	-2	-0	-1	-1	-1	0
Intereses Cobrados	5	3	6	8	6	7	4	12
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-181	-106	-139	-236	-109	-133	-80	-232
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	6	47	18	-79	74	-5	71	80
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Amortización de Financiamientos Bancarios	-22	-22	-22	-22	-22	-22	-16	-16
Intereses Pagados y otras partidas	-19	-14	-17	-22	-17	-12	-12	-16
Financiamiento "Ajeno"	-40	-36	-39	-43	-38	-34	-29	-32
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-33	-24	-11	39	-38	-34	-26	50
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-27	23	7	-40	35	-39	45	130
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	81	54	77	84	44	79	77	84
Efectivo y equiv. al final del Periodo	54	77	84	44	79	40	122	214
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-69	-70	-85	-81	-137	-74	-70	-70
Flujo Libre de Efectivo	117	83	72	76	45	54	105	105
Amortización de Deuda	22	22	22	22	22	22	22	22
Amortización de Deuda Final	22	22	22	22	22	22	22	22
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	14	11	11	14	10	5	11	7
Servicio de la Deuda	36	33	33	36	32	26	16	12
DSCR	3.3	2.5	2.2	2.1	1.4	2.1	6.5	8.6
Caja Inicial Disponible	81	54	77	84	44	79	131	214
DSCR con Caja Inicial	5.5	4.2	4.5	4.5	2.8	5.0	14.6	26.2
Deuda Neta a FLE	1.3	1.3	1.1	1.2	0.8	1.0	0.4	(0.7)
Deuda Neta a EBITDA	0.6	0.5	0.3	0.4	0.2	0.2	0.2	(0.2)
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA¹	0.6	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	0.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Auditores Especialistas OPD SC

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



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

Director General

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado de Culiacán

HR AA+

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
20 de diciembre de 2023

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadoradora:

Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Organismos de Agua, agosto 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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	n.a.
Fecha de última acción de calificación	n.a..
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	2019 a 3T 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera pública, así como información proporcionada por la Empresa.
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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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.