

Calificación

COMAPA-ZC

HR BBB+

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia

Perspectiva
Estable

HR BBB+
2023

Contactos

Víctor Toriz

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable
victor.toriz@hrratings.com

Leonardo Amador

Analista de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
leonardo.amador@hrratings.com

Álvaro Rodríguez

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

HR Ratings asignó la calificación de HR BBB+ con Perspectiva Estable a la Comisión Municipal de Agua Potable y Alcantarillado de la Zona Conurbada de la Desembocadura del Río Pánuco (COMAPA-ZC)

La asignación de la calificación obedece a los niveles de rentabilidad observados, así como a la adquisición de financiamiento proyectada. De 2020 al tercer trimestre de 2023 (3T23) en los últimos doce meses (UDM), se reportó un incremento en los Ingresos Totales del Organismo, a causa de una mayor facturación de los servicios de agua y drenaje. En línea con lo anterior, COMAPA-ZC no adquirió financiamiento durante el mismo periodo. No obstante, el margen EBITDA conservó una tendencia descendente, ya que pasó de 21.8% al cierre de 2020 a 4.4% acumulado al 3T23, como resultado del crecimiento del gasto operativo y de los servicios de mantenimiento. Actualmente, el Organismo se encuentra en proceso de contratar financiamiento de largo plazo por P\$306m para el primer trimestre de 2024 (1T24), como parte de un programa de inversiones para la renovación de su infraestructura. En consecuencia, se estima que la DSCR sea de 0.2x entre 2024 y 2026, en tanto que la métrica de Años Pago (Deuda Neta / Flujo Libre de Efectivo) sería de 9.7 años. Asimismo, de acuerdo con los ajustes proyectados en las tarifas y en el número de usuarios, se proyecta que el margen EBITDA se ubique en un promedio de 7.7% de 2023 a 2026.

Supuestos y Resultados ¹	UDM					Escenario Base			Escenario Estrés		
	3T22	3T23	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P
Ingresos	1,213	1,347	1,248	1,222	1,286	1,366	1,437	1,506	1,348	1,402	1,455
Margen EBITDA	-3.2%	7.4%	21.8%	16.6%	9.6%	6.9%	7.6%	8.1%	4.3%	4.1%	3.9%
EBITDA	-38	99	271	203	124	94	110	122	58	58	57
Flujo Libre de Efectivo *	-397	-142	-91	384	-497	16	16	15	9	8	8
CAPEX	35	26	13	16	32	172	412	111	195	630	26
Deuda Total	0	0	0	0	0	0	262	219	0	525	437
Deuda Neta	-91	-50	-116	-430	-95	-85	181	144	-55	469	386
Años de Pago (DN / EBITDA)	2.4	-0.5	-0.4	-2.1	-0.8	-0.9	1.7	1.2	-0.9	8.1	6.8
Años de Pago (DN / FLE)	0.2	0.4	1.3	-1.1	0.2	-5.3	11.4	9.9	-6.2	58.2	47.0
DSCR **	-	-	-	-	-	-	0.2x	0.2x	-	0.1x	0.1x
DSCR con caja inicial	-	-	-	-	-	-	1.4x	1.4x	-	0.4x	0.4x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T23.

*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados.

** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

1 Cifras en millones de pesos mexicanos.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Comportamiento de los Ingresos.** Al término del tercer trimestre de 2023 (3T23), durante los últimos doce meses (UDM), se reportó un crecimiento del 11.0% en los ingresos frente a los UDM al 3T22. Lo anterior fue ocasionado por un alza en la facturación de los servicios de agua y drenaje, que pasó de P\$1,237m a P\$1,291m en el mismo periodo, así como a la recepción de mayores Participaciones y Aportaciones. Con esto, el aumento de los Ingresos Totales se encontró por encima de la tasa media de crecimiento anual (tmac) del periodo de 2020 a 2022, de 3.2%.
- **Niveles de Rentabilidad.** Al 3T23, el margen EBITDA descendió de 7.4% en el 3T22 a 4.4% en el 3T23, por lo que continuó con una tendencia decreciente y se ubicó por debajo del margen promedio observado de 2020 a 2022, de 16.0%. Estos movimientos se explican por una importante alza en los Gastos Generales, luego de que se incrementaron los servicios de mantenimiento para la infraestructura del Organismo. Por otro lado, la generación de FLE se mantuvo negativa entre el 3T22 y el 3T23, debido a que se registraron movimientos en el capital de trabajo, donde destacan mayores Cuentas por Cobrar a Clientes, cuyo saldo pasó de P\$926m a P\$1,022m.

- **Niveles de eficiencia.** La eficiencia física de COMAPA-ZC se ubicó en 65.0% al 3T23, mientras que la eficiencia comercial fue de 76.0% al término del mismo trimestre. Estos indicadores fueron mayores a lo observado al cierre del 2022, de 61.0% y 72.0%, lo que se encuentra en línea con la implementación de algunas estrategias para facilitar el cobro a los usuarios del segmento doméstico.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Margen EBITDA y FLE.** Para los próximos años, se estima un margen EBITDA promedio de 7.7% (vs. 9.6% en 2022), ya que, a pesar de que se proyecta que los ingresos mantendrán una tendencia creciente, se esperan mayores gastos operativos, además de continuidad en los trabajos de mantenimiento en las Plantas Tratadoras. Por su parte, se proyecta que el FLE sea positivo y se ubique en un promedio de P\$15m de 2023 a 2026 (vs. un nivel negativo en 2022). La mejora frente a lo reportado al término de 2022 se debería a una reducción en las Cuentas por Cobrar a Clientes y a un aumento en el apalancamiento con Proveedores.
- **Contratación de deuda y nivel de OsCF.** El Organismo se encuentra en proceso de adquirir P\$306m de deuda de largo plazo para el 1T24. Los recursos de este financiamiento se destinarán a proyectos de infraestructura de en un programa de Mejora Integral de Gestión (MIG), entre los que destacarían la construcción de sectores hidráulicos en las redes de agua potable y la rehabilitación de tuberías con alto índice de fugas. Con esto, y considerando los niveles proyectados de FLE, se estima que la DSCR se ubicará en 0.2x del 2024 al 2026, mientras que la razón de Años de Pago de Deuda Neta a FLE sería de 11.4 años en 2024, y después disminuiría a un promedio de 8.8 años en 2025 y 2026. Adicionalmente, se estima que las OsCF incrementen durante el horizonte de proyección, por lo que el indicador de OsCF a EBITDA aumentaría a un promedio de 3.9x entre 2023 y 2026.

Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento de la eficiencia comercial.** Si se presenta un aumento sostenido de la eficiencia comercial, que permita que este indicador alcance niveles superiores al 85.0% en los próximos años, se podría generar un efecto positivo en la calificación.
- **Mayor generación de FLE o adquisición de un monto inferior de deuda.** Si el Organismo reporta una mejora en sus márgenes operativos que provoque una generación superior de FLE, o en caso de que se adquiera un menor monto de financiamiento que el estimado, y esto resulte en una DSCR mayor a 0.8x y en los Años de Pago inferiores a 4.0, podría observarse una mejora en la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución de los indicadores de eficiencia.** Una reducción sostenida en la eficiencia física y/o comercial, que resulte en que las métricas se ubiquen por debajo de 55.0% y 60.0%, podría impactar de forma negativa la calificación.
- **Deterioro de los Años de Pago y apalancamiento.** En caso de que se presente una menor generación de FLE o la adquisición de un monto de financiamiento superior al estimado, y lo anterior provoque que los niveles de la razón de Años de Pago se encuentren por encima de 16.1 años, esto podría verse reflejado de forma negativa en la calificación. Además, si se observa una mayor alza en las OsCF del Organismo que la proyectada, que derive en que la métrica de OsCF a EBITDA supere un nivel de 13.0x, se afectaría negativamente la calificación.

ANEXOS -Escenario Base

COMAPA-ZC (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)									
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	sep-22	sep-23
ACTIVOS TOTALES	2,273	2,368	2,064	2,035	2,253	2,177	2,113	2,067	1,987
Activo Circulante	1,032	1,258	1,078	1,035	1,002	975	955	1,047	1,100
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	116	430	95	85	81	75	71	91	50
Cuentas por Cobrar a Clientes	897	797	955	922	891	870	854	926	1,022
Inventarios	19	30	27	28	29	29	30	30	28
Anticipos y Otros Activos Circulantes	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Activos no Circulantes	1,241	1,110	986	999	1,252	1,203	1,157	1,020	887
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,241	1,102	978	991	1,243	1,194	1,148	1,011	878
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	0	8	8	8	9	9	9	8	8
PASIVOS TOTALES	421	661	346	387	682	671	660	347	351
Pasivo Circulante	421	661	346	387	464	496	485	347	351
Pasivo con Costo	0	0	0	0	44	44	0	0	0
Proveedores	421	661	346	387	420	453	485	347	351
Pasivos no Circulantes	0	0	0	0	219	175	175	0	0
Pasivo con Costo	0	0	0	0	219	175	175	0	0
CAPITAL CONTABLE	1,852	1,707	1,718	1,648	1,571	1,506	1,453	1,720	1,636
Capital Contribuido	161	161	161	161	161	161	161	161	161
Utilidades Acumuladas	1,569	1,498	1,590	1,552	1,487	1,410	1,345	1,610	1,552
Utilidad del Ejercicio	122	48	-33	-65	-77	-65	-53	-50	-77
Deuda Total	0	0	0	0	262	219	175	0	0
Deuda Neta	-116	-430	-95	-85	181	144	104	-91	-50
Obligaciones sin Costo Financiero¹	421	661	346	387	420	453	485	347	351
Días Cuenta por Cobrar Clientes	256	253	251	259	256	255	255	255	265
Días Inventario	11	18	19	16	17	17	17	19	16
Días por Pagar Proveedores	380	325	244	216	221	223	223	294	213

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

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

COMAPA-ZC (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	sep-22	sep-23
Ventas Netas	1,248	1,222	1,286	1,366	1,437	1,506	1,578	912	974
Servicio de Agua	1,184	1,156	1,246	1,310	1,379	1,446	1,515	888	933
Participaciones y Aportaciones	64	66	40	57	59	61	63	24	41
Costos de Operación	473	516	566	596	627	654	681	403	424
Costo de Ventas	473	516	566	596	627	654	681	403	424
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	774	705	720	770	811	852	897	510	550
Gastos de Generales	503	503	596	677	701	730	769	443	507
UOPADA (EBITDA)	271	203	124	94	110	122	128	67	42
Depreciación y Amortización	149	155	157	158	160	161	162	117	119
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	122	48	-33	-65	-50	-39	-34	-50	-77
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	-0	-0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	122	48	-33	-65	-50	-39	-34	-50	-77
Intereses Pagados	0	0	0	0	27	26	19	0	0
Ingreso Financiero Neto	0	0	0	0	-27	-26	-19	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	0	0	0	0	-27	-26	-19	0	0
Utilidad después del RIF	122	48	-33	-65	-77	-65	-53	-50	-77
Utilidad antes de Impuestos	122	48	-33	-65	-77	-65	-53	-50	-77
Resultado antes de operaciones discontinuadas	122	48	-33	-65	-77	-65	-53	-50	-77
Utilidad Neta Consolidada	122	48	-33	-65	-77	-65	-53	-50	-77
Participación mayoritaria en la utilidad	122	48	-33	-65	-77	-65	-53	-50	-77
Cambio en Ventas (%)	6.4%	-2.1%	5.2%	6.3%	5.2%	4.8%	4.8%	-1.0%	6.7%
Margen Bruto	62.1%	57.7%	56.0%	56.4%	56.4%	56.6%	56.8%	55.9%	56.5%
Margen EBITDA	21.8%	16.6%	9.6%	6.9%	7.6%	8.1%	8.1%	7.4%	4.4%
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	1.0	1.1	1.3	1.4	1.2	1.3	1.4	0.9	1.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	7.2%	3.0%	-2.2%	-4.1%	-2.8%	-2.1%	-1.8%	-13.0%	-3.7%
Tasa Pasiva	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.9%	10.8%	9.9%	0.0%	0.0%
Tasa Activa	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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

COMAPA-ZC (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)									
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	sep-22	sep-23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	122	48	-33	-65	-77	-65	-53	-50	-77
Depreciación y Amortización	149	155	157	158	160	161	162	117	119
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	149	155	157	158	160	161	162	117	119
Intereses Devengados	0	0	0	0	27	26	19	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	0	0	0	0	27	26	19	0	0
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	271	203	124	94	110	122	128	67	42
Decremento (Incremento) en Clientes	24	100	-159	34	31	21	16	-129	-66
Decremento (Incremento) en Inventarios	-7	-11	3	-1	-1	-0	-1	0	-1
Incremento (Decremento) en Proveedores	-237	239	-315	41	33	33	32	-314	6
Capital de trabajo	-220	328	-472	74	63	53	47	-443	-62
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-220	328	-472	74	63	53	47	-443	-62
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	51	531	-348	168	173	175	175	-376	-19
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-13	-16	-32	-172	-412	-111	-116	-27	-20
Inversión en Activos Intangibles	0	-8	0	-0	-0	-0	-0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-13	-24	-32	-172	-412	-111	-116	-27	-20
Efectivo Exced.(Reg.) para aplicar en Activid.de Financ.	38	507	-380	-4	-240	64	59	-403	-39
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	0	0	0	0	306	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	0	0	-44	-44	-44	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	0	0	0	0	-27	-26	-19	0	0
Financiamiento "Ajeno"	0	0	0	0	236	-70	-63	0	0
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	2	-193	44	-6	0	0	0	64	-6
Financiamiento "Propio"	2	-193	44	-6	0	0	0	64	-6
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	2	-193	44	-6	236	-70	-63	64	-6
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	41	314	-336	-10	-4	-6	-4	-339	-45
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	76	116	430	95	85	81	75	430	95
Efectivo y equiv. al final del Periodo	116	430	95	85	81	75	71	91	50
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	-142	-147	-149	-152	-157	-161	-162	-112	-113
Flujo Libre de Efectivo	-91	384	-497	16	16	15	14	-487	-132
Amortización de Deuda	0	0	0	0	44	44	44	0	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	44	44	44	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	0	0	0	0	27	26	19	0	0
Servicio de la Deuda	0	0	0	0	70	70	63	0	0
DSCR	-	-	-	-	0.2	0.2	0.2	-	-
Caja Inicial Disponible	76	116	430	95	85	81	75	430	95
DSCR con Caja Inicial	-	-	-	-	1.4	1.4	1.4	-	-
Deuda Neta a FLE	1.3	(1.1)	0.2	(5.3)	11.4	9.9	7.7	0.2	0.4
Deuda Neta a EBITDA	(0.4)	(2.1)	(0.8)	(0.9)	1.7	1.2	0.8	(1.4)	(1.2)
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA ¹	1.6	3.3	2.8	4.1	3.8	3.7	3.8	5.2	8.3

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

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

ANEXOS -Escenario Estrés

COMAPA-ZC (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)									
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	sep-22	sep-23
ACTIVOS TOTALES	2,273	2,368	2,064	2,032	2,446	2,237	2,047	2,067	1,987
Activo Circulante	1,032	1,258	1,078	1,010	968	917	860	1,047	1,100
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	116	430	95	55	56	51	50	91	50
Cuentas por Cobrar a Clientes	897	797	955	925	880	831	774	926	1,022
Inventarios	19	30	27	30	32	34	36	30	28
Anticipos y Otros Activos Circulantes	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Activos no Circulantes	1,241	1,110	986	1,023	1,478	1,320	1,187	1,020	887
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	1,241	1,102	978	1,014	1,469	1,310	1,177	1,011	878
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	0	8	8	8	9	9	10	8	8
PASIVOS TOTALES	421	661	346	420	1,010	987	957	347	351
Pasivo Circulante	421	661	346	420	572	637	607	347	351
Pasivo con Costo	0	0	0	0	87	87	0	0	0
Proveedores	421	661	346	420	485	550	607	347	351
Pasivos no Circulantes	0	0	0	0	437	350	350	0	0
Pasivo con Costo	0	0	0	0	437	350	350	0	0
CAPITAL CONTABLE	1,852	1,707	1,718	1,612	1,437	1,250	1,090	1,720	1,636
Capital Contribuido	161	161	161	161	161	161	161	161	161
Utilidades Acumuladas	1,569	1,498	1,590	1,552	1,451	1,276	1,089	1,610	1,552
Utilidad del Ejercicio	122	48	-33	-100	-176	-187	-160	-50	-77
Deuda Total	0	0	0	0	525	437	350	0	0
Deuda Neta	-116	-430	-95	-55	469	386	300	-91	-50
Obligaciones sin Costo Financiero¹	421	661	346	420	485	550	607	347	351
Días Cuenta por Cobrar Clientes	256	253	251	263	258	257	255	255	265
Días Inventario	11	18	19	16	17	18	18	19	16
Días por Pagar Proveedores	380	325	244	217	229	234	236	294	213

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

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

COMAPA-ZC (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)									
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	sep-22	sep-23
Ventas Netas	1,248	1,222	1,286	1,348	1,402	1,455	1,511	912	974
Servicio de Agua	1,184	1,156	1,246	1,310	1,379	1,446	1,515	888	933
Participaciones y Aportaciones	64	66	40	57	59	61	63	24	41
Costos de Operación	473	516	566	607	637	667	695	403	424
Costo de Ventas	473	516	566	607	637	667	695	403	424
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	774	705	720	741	765	789	816	510	550
Gastos de Generales	503	503	596	682	707	732	758	443	507
UOPADA (EBITDA)	271	203	124	58	58	57	58	67	42
Depreciación y Amortización	149	155	157	158	175	185	173	117	119
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	122	48	-33	-100	-118	-128	-115	-50	-77
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	-0	-0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	122	48	-33	-100	-118	-128	-115	-50	-77
Intereses Pagados	0	0	0	0	58	59	45	0	0
Ingreso Financiero Neto	0	0	0	0	-58	-59	-45	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	0	0	0	0	-58	-59	-45	0	0
Utilidad después del RIF	122	48	-33	-100	-176	-187	-160	-50	-77
Utilidad antes de Impuestos	122	48	-33	-100	-176	-187	-160	-50	-77
Resultado antes de operaciones discontinuadas	122	48	-33	-100	-176	-187	-160	-50	-77
Utilidad Neta Consolidada	122	48	-33	-100	-176	-187	-160	-50	-77
Participación mayoritaria en la utilidad	122	48	-33	-100	-176	-187	-160	-50	-77
Cambio en Ventas (%)	6.4%	-2.1%	5.2%	4.8%	4.0%	3.8%	3.8%	-1.0%	6.7%
Margen Bruto	62.1%	57.7%	56.0%	55.0%	54.6%	54.2%	54.0%	55.9%	56.5%
Margen EBITDA	21.8%	16.6%	9.6%	4.3%	4.1%	3.9%	3.9%	7.4%	4.4%
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	1.0	1.1	1.3	1.4	1.1	1.2	1.3	0.9	1.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	7.2%	3.0%	-2.2%	-6.3%	-6.3%	-6.4%	-6.3%	-13.0%	-3.7%
Tasa Pasiva	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.1%	12.3%	12.1%	0.0%	0.0%
Tasa Activa	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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

COMAPA-ZC (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)									
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	sep-22	sep-23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	122	48	-33	-100	-176	-187	-160	-50	-77
Depreciación y Amortización	149	155	157	158	175	185	173	117	119
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	149	155	157	158	175	185	173	117	119
Intereses Devengados	0	0	0	0	58	59	45	0	0
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	0	0	0	0	58	59	45	0	0
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	271	203	124	58	58	57	58	67	42
Decremento (Incremento) en Clientes	24	100	-159	31	45	49	57	-129	-66
Decremento (Incremento) en Inventarios	-7	-11	3	-3	-2	-2	-1	0	-1
Incremento (Decremento) en Proveedores	-237	239	-315	74	65	65	57	-314	6
Capital de trabajo	-220	328	-472	103	107	112	113	-443	-62
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-220	328	-472	103	107	112	113	-443	-62
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	51	531	-348	161	165	169	172	-376	-19
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-13	-16	-32	-195	-630	-26	-40	-27	-20
Inversión en Activos Intangibles	0	-8	0	-0	-1	-1	-1	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-13	-24	-32	-195	-631	-27	-41	-27	-20
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	38	507	-380	-34	-466	142	131	-403	-39
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	0	0	0	0	612	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	0	0	0	0	-87	-87	-87	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	0	0	0	0	-58	-59	-45	0	0
Financiamiento "Ajeno"	0	0	0	0	467	-147	-132	0	0
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	2	-193	44	-6	0	0	0	64	-6
Financiamiento "Propio"	2	-193	44	-6	0	0	0	64	-6
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	2	-193	44	-6	467	-147	-132	64	-6
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	41	314	-336	-40	1	-4	-1	-339	-45
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	76	116	431	95	55	56	51	430	95
Efectivo y equiv. al final del Periodo	116	431	95	55	56	51	50	91	50
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	-142	-147	-149	-152	-157	-161	-165	-112	-113
Flujo Libre de Efectivo	-91	384	-497	9	8	8	7	-487	-132
Amortización de Deuda	0	0	0	0	87	87	87	0	0
Amortización de Deuda Final	0	0	0	0	87	87	87	0	0
Intereses Netos Pagados (Incluy. Capit.)	0	0	0	0	58	59	45	0	0
Servicio de la Deuda	0	0	0	0	146	147	132	0	0
DSCR	-	-	-	-	0.1	0.1	0.1	-	-
Caja Inicial Disponible	76	116	431	95	55	56	51	430	95
DSCR con Caja Inicial	-	-	-	-	0.4	0.4	0.4	-	-
Deuda Neta a FLE	1.3	(1.1)	0.2	(6.2)	58.2	47.0	44.2	0.2	0.4
Deuda Neta a EBITDA	(0.4)	(2.1)	(0.8)	(0.9)	8.1	6.8	5.1	(1.4)	(1.2)
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA ¹	1.6	3.3	2.8	7.2	8.4	9.7	10.4	5.2	8.3

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

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



Credit
Rating
Agency

Comisión Municipal de Agua Potable y Alcantarillado de la Zona Conurbada de la Desembocadura del Río Pánuco

HR BBB+

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
20 de diciembre de 2023

A NRSRO Rating*

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**

Comisión Municipal de Agua Potable y Alcantarillado de la Zona Conurbada de la Desembocadura del Río Pánuco

HR BBB+

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 la evaluación de calidad crediticia de los Organismos Operadores de Agua, agosto de 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.	1T19 – 3T23.
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.

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.