Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo (CAPA)

Credit Rating Agency

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
7 de octubre de 2024
*A NRSRO Rating***

CAPA
HR A-
Perspectiva Positiva

2022
HR BBB-
Perspectiva Estable

2023
HR BBB
Perspectiva Positiva

2024
HR A-
Perspectiva Positiva

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

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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR BBB a HR A- y mantuvo la Perspectiva Positiva para la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

El alza en la calificación obedece a que, derivado de la importancia de los Servicios de 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 al Estado de Quintana Roo de HR A- con Perspectiva Positiva, la cual fue otorgada el 12 de agosto de 2024. Asimismo, la calificación consideró el buen comportamiento financiero y bajo nivel de endeudamiento de la Entidad. En lo anterior destaca el incremento reportado en Ingresos Totales que pasaron de P$1,443m en el 2T23 UDM a P$1,652m en el 2T24 UDM, derivado de mayores Transferencias Federales y Estatales, así como a una mayor recaudación propia; esto último como resultado de las acciones de fiscalización de la Entidad, así como de las inversiones realizadas para mejorar la macro y micro medición. Asimismo, el análisis considera el bajo nivel de endeudamiento con el que cuenta la Entidad que, debido a los niveles de Efectivo y Equivalentes que ha mantenido, reportó una Deuda Neta (DN) negativa en el 2T23 UDM y el 2T24 UDM, lo que ha sostenido la razón de Años Pago (DN a Flujo Libre de Efectivo (FLE)) negativa, a pesar de una disminución reportada en el FLE por un mayor Gasto de Inversión durante el 2T24 UDM. En este sentido, para los próximos años, se espera una reducción en las erogaciones de Inversión Pública no Capitalizable, con lo que HR Ratings estima una recuperación en el FLE de 2024 a 2026.

Variables Relevantes: CAPA

	UDM					Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T23	2T24	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2024P	2025P	2026P
Ventas	1,443	1,652	1,029	1,315	1,535	1,731	1,888	2,050	1,704	1,831	1,989
Margen EBITDA	37.8%	27.3%	22.0%	37.0%	31.6%	31.3%	33.8%	32.3%	30.0%	29.8%	29.7%
EBITDA	546	451	226	486	486	542	639	663	512	545	590
Flujo Libre de Efectivo *	276	54	102	354	-25	195	197	204	118	84	59
Deuda Total	360	321	413	378	341	301	258	212	301	258	212
Deuda Neta	-150	-201	94	-83	-205	-232	-275	-318	-105	-108	-95
Años de Pago (DN / EBITDA)	(0.3)	(0.4)	0.4	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Años de Pago (DN / FLE)	(0.5)	(3.7)	0.9	(0.2)	0.0	(1.2)	(1.4)	(1.6)	(0.9)	(1.3)	(1.6)
DSCR **	3.2x	0.6x	1.5x	4.5x	0.0x	2.4x	2.6x	3.0x	1.4x	1.2x	0.9x
DSCR con caja inicial	8.6x	7.0x	5.8x	8.5x	5.1x	9.0x	9.7x	10.8x	8.1x	6.8x	6.4x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 2T24.

*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.

[2] Para 2023, se ajustaron las razones de Años de Pago y de DSCR a cero, debido al efecto del FLE sobre una Deuda Neta negativa.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones)

- **Incremento en el Nivel de Ingresos.** CAPA registró ingresos totales por P$1,652m en el 2T24 UDM (similar a los P$1,649m esperados en el escenario base), en donde destaca que los ingresos por Transferencias fueron 8.0% superiores a lo proyectado, al reportar un monto de P$396m (Superior al reportado en el 2T23 UDM de P$317m). Por su parte, los ingresos por Derechos fueron ligeramente inferiores a lo proyectado, al registrar un monto de P$1,212m; sin embargo, este nivel representa un crecimiento del 10.5% con relación a los P$1,097m reportados en el 2T23 UDM. Lo anterior es resultado de las acciones de fiscalización emprendidas, sumado al mejoramiento de la medición para impulsar el cobro al sector hotelero.
- **Márgenes y Flujo Libre de Efectivo (FLE).** En términos de EBITDA al 2T24 UDM, el Organismo tuvo un resultado de P$451m con un margen EBITDA de 27.3% (21.5% inferior al monto de P$574m con un margen EBITDA de 34.8% esperados en el escenario base) resultado de un mayor nivel de gastos generales reportados en este periodo, asociados con un mayor arrendamiento de maquinaria para la realización de acciones de mantenimiento. Sumado a lo anterior, se reportó un mayor Gasto de Inversión, por lo que el FLE tuvo un resultado de P$54m al 2T24 UDM (47.5% inferior al P$102m proyectado en el escenario base), en línea con línea con la ejecución de diversos proyectos de infraestructura, en donde destaca la construcción de una desalinizadora en Tulum.
- **Niveles de eficiencia.** Respecto a la evolución de las eficiencias comerciales y físicas del Organismo, estas se mantuvieron en un nivel de 53.6% y 36.0% al cierre del 2T24 (vs. 54.4% y 37.5% al cierre del 3T23). En lo anterior destaca una ligera disminución en ambas tasas, derivado del impacto de algunos fenómenos meteorológicos en la Entidad. Sin embargo, la CAPA ha mantenido acciones de mejora en la medición y fiscalización para mantener la eficiencia comercial, mientras que en la eficiencia física se han venido realizando inversiones en infraestructura en los últimos años.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Aumento en Ingresos.** De 2024 a 2026, HR Ratings espera una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 8.8%, que alcanzaría los P$2,050m en 2026, como resultado del incremento esperado en los recursos recibidos por Derechos, aunado a que se estima que el Organismo mantenga una tendencia estable en los recursos derivados de Participaciones, Aportaciones y Convenios.

- **Comportamiento en FLE.** Dentro de nuestras proyecciones se estima que en 2024 el FLE del Organismo aumente a P$195m, en línea con la disminución esperada en el Gasto de Inversión, después del nivele extraordinario reportado en 2023. Posteriormente, derivado de los resultados positivos esperados en los ingresos del Organismo, se espera que el FLE reporte un promedio de P$201m en 2025 y 2026.
- **Estructura de deuda a Largo Plazo.** Derivado de la estructura de deuda del Organismo, enfocada en el largo plazo, y considerando que no se disponga de financiamiento adicional, las métricas de DSCR y DSCR con caja esperadas tendrían un nivel promedio de 2.7x y 9.8x respectivamente.

Factores que podrían subir la Calificación

- **Incremento en la recaudación propia.** En caso de que la proporción de ingresos por recaudación propia se incremente sobre lo observado al 2T24 UDM (la cual representó 52.1% 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 y relación operativa con 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, una reducción en la calificación de este podría resultar en una disminución de la calificación de CAPA.

Escenario Base

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

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
ACTIVOS TOTALES	**4,254**	**4,563**	**4,261**	**4,311**	**4,469**	**4,646**	**4,825**	**4,464**	**4,233**
Activo Circulante	**1,047**	**772**	**879**	**880**	**885**	**893**	**901**	**845**	**904**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	319	462	545	533	532	530	529	510	522
Cuentas por Cobrar a Clientes	683	265	264	268	273	286	293	263	292
Inventarios	44	45	70	80	79	78	79	72	90
Activos no Circulantes	**3,208**	**3,791**	**3,382**	**3,431**	**3,583**	**3,753**	**3,924**	**3,619**	**3,329**
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	2,691	2,930	2,630	2,714	2,838	2,978	3,117	2,770	2,626
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	7	8	8	8	8	8	8	8	8
Otros Activos LP	510	853	744	709	738	768	799	841	695
PASIVOS TOTALES	**768**	**682**	**527**	**492**	**466**	**442**	**427**	**506**	**387**
Pasivo Circulante	**355**	**168**	**199**	**202**	**207**	**211**	**217**	**72**	**60**
Pasivo con Costo	0	38	40	43	46	49	52	19	20
Proveedores	345	118	159	160	161	162	164	42	39
Pasivos no Circulantes	**413**	**514**	**328**	**290**	**258**	**231**	**210**	**434**	**327**
Pasivo con Costo	413	341	301	258	212	163	111	341	301
Otros Pasivos No Circulantes	0	173	28	32	47	68	100	94	26
CAPITAL CONTABLE	**3,486**	**3,881**	**3,734**	**3,819**	**4,003**	**4,203**	**4,398**	**3,958**	**3,846**
Mayoritario	**3,486**	**3,881**	**3,734**	**3,819**	**4,003**	**4,203**	**4,398**	**3,958**	**3,846**
Capital Contribuido	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392
Otros Resultados Integrales	1,332	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475
Utilidades Acumuladas	-3,274	-3,272	-3,089	-3,174	-3,047	-2,864	-2,663	-3,032	-3,174
Utilidad del Ejercicio	36	286	-43	127	184	200	195	123	153
Deuda Total	**413**	**378**	**341**	**301**	**258**	**212**	**163**	**360**	**321**
Deuda Neta	**94**	**-83**	**-205**	**-232**	**-275**	**-318**	**-367**	**-150**	**-201**
Obligaciones sin Costo Financiero[1]	**355**	**304**	**186**	**191**	**208**	**231**	**264**	**146**	**66**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	267	152	60	60	59	61	59	90	57
Días Inventario	202	180	193	189	187	189	187	178	213
Días por Pagar Proveedores	857	711	233	236	234	235	232	366	197

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.

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

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
Ventas Netas	**1,029**	**1,315**	**1,535**	**1,731**	**1,888**	**2,050**	**2,229**	**710**	**826**
Derechos	855	1,011	1,177	1,281	1,415	1,554	1,708	556	591
Otros Ingresos y (gastos) netos	10	18	42	45	47	50	52	19	20
Participaciones, Aportaciones, Convenios y Otros	164	286	316	405	426	447	469	134	215
Costos de Operación	**169**	**112**	**118**	**137**	**146**	**160**	**180**	**53**	**62**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**860**	**1,203**	**1,417**	**1,594**	**1,742**	**1,891**	**2,050**	**656**	**765**
Gastos Generales	634	716	932	1,052	1,103	1,228	1,333	375	518
UOPADA (EBITDA)	**226**	**486**	**486**	**542**	**639**	**663**	**717**	**281**	**246**
Depreciación y Amortización	11	22	27	28	26	29	30	0	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**215**	**464**	**459**	**513**	**613**	**634**	**687**	**281**	**246**
Otros ingresos generales y (gastos) netos	-144	-134	-453.5	-345	-396	-412	-476	-121	-54
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**71**	**330**	**6**	**169**	**216**	**223**	**210**	**160**	**192**
Intereses Pagados	34	44	49	42	33	23	16	24	22
Ingreso Financiero Neto	-35	-44	-49	-42	-33	-23	-16	-24	-22
Resultado Integral de Financiamiento	**-35**	**-44**	**-49**	**-42**	**-33**	**-22**	**-15**	**-24**	**-22**
Utilidad después del RIF	**36**	**286**	**-43**	**127**	**184**	**200**	**195**	**136**	**170**
Utilidad antes de Impuestos	**36**	**286**	**-43**	**127**	**184**	**200**	**195**	**123**	**153**
Utilidad Neta Consolidada	**36**	**286**	**-43**	**127**	**184**	**200**	**195**	**123**	**153**
Participación mayoritaria en la utilidad	**36**	**286**	**-43**	**127**	**184**	**200**	**195**	**123**	**153**
Cambio en Ventas (%)	-19.3%	27.8%	16.8%	12.7%	9.1%	8.6%	8.7%	24.4%	14.5%
Margen Bruto	83.6%	91.5%	92.3%	92.1%	92.3%	92.2%	91.9%	89.5%	92.9%
Margen EBITDA	22.0%	37.0%	31.6%	31.3%	33.8%	32.3%	32.2%	30.9%	38.9%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.4	0.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	6.0%	14.8%	15.1%	17.7%	20.1%	19.8%	20.2%	11.4%	18.4%
Tasa Pasiva	7.9%	11.2%	13.6%	13.0%	11.7%	9.6%	8.7%	9.7%	13.7%

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

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

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**36**	**286**	**-43**	**127**	**184**	**200**	**195**	**123**	**153**
Depreciación y Amortización	11	22	27	28	26	29	30	13	16
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**11**	**22**	**27**	**28**	**26**	**29**	**30**	**13**	**16**
Intereses Devengados	34	44	49	42	33	23	16	24	22
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**34**	**44**	**49**	**42**	**33**	**23**	**16**	**24**	**22**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**82**	**352**	**32**	**197**	**242**	**252**	**241**	**160**	**192**
Decremento (Incremento) en Clientes	136	418	2	-4	-6	-12	-7	2	-28
Decremento (Incremento) en Inventarios	78	-1	-25	-10	1	2	-2	-27	-20
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-0	-343	109	35	-29	-30	-31	12	49
Incremento (Decremento) en Proveedores	-96	-224	28	1	2	1	2	-78	-119
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-91	173	-145	4	15	22	32	-170	-120
Capital de trabajo	**27**	**22**	**-32**	**26**	**-17**	**-18**	**-6**	**-170**	**-120**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**27**	**22**	**-32**	**26**	**-17**	**-18**	**-6**	**-170**	**-120**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**108**	**375**	**0.767**	**223**	**225**	**234**	**235**	**-10**	**72**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-100	-152	169	-155	-150	-168	-170	101	-55
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	94	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	-7	-1	-0	1	0	0	0	-0	1
Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0	-129	28
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-13**	**-153**	**169**	**-154**	**-150**	**-168**	**-170**	**101**	**-54**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**95**	**222**	**170**	**69**	**75**	**66**	**65**	**91**	**18**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Amortización de Financiamientos Bancarios	-33	-35	-38	-40	-43	-46	-49	-18	-20
Intereses Pagados y otras partidas	-34	-44	-49	-42	-33	-23	-16	-24	-22
Financiamiento "Ajeno"	**-67**	**-79**	**-86**	**-82**	**-76**	**-68**	**-65**	**-43**	**-42**
Financiamiento "Propio"	**-0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-67**	**-79**	**-86.29**	**-82**	**-76**	**-68**	**-65**	**-43**	**-42**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**28**	**143**	**84**	**-12**	**-0**	**-3**	**-0**	**48**	**-24**
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	287	319	462	545	533	532	530	462	545
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**319**	**462**	**545**	**533**	**532**	**530**	**529**	**510**	**521**
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	-11	-21	-25	-29	-28	-30	-30	-24	-29
Flujo Libre de Efectivo	**102**	**354**	**-25**	**195**	**197**	**204**	**205**	**276**	**54**
Amortización de Deuda	33	35	38	40	43	46	49	36	39
Amortización de Deuda Final	33	35	38	40	43	46	49	36	39
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	34	44	49	42	33	23	16	49	47
Servicio de la Deuda	**67**	**79**	**86**	**82**	**76**	**68**	**65**	**86**	**85**
DSCR	**1.5**	**4.5**	**0.0**	**2.4**	**2.6**	**3.0**	**3.1**	**3.2**	**0.6**
Caja Inicial Disponible	287	319	462	545	533	532	530	462	545
DSCR con Caja Inicial	**5.8**	**8.5**	**5.1**	**9.0**	**9.7**	**10.8**	**11.3**	**8.6**	**7.0**
Deuda Neta a FLE	**0.9**	**(0.2)**	**0.0**	**(1.2)**	**(1.4)**	**(1.6)**	**(1.8)**	**(0.5)**	**(3.7)**
Deuda Neta a EBITDA	**0.4**	**(0.2)**	**(0.4)**	**(0.4)**	**(0.4)**	**(0.5)**	**(0.5)**	**(0.3)**	**(0.4)**
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA[1]	**1.6**	**0.6**	**0.4**	**0.4**	**0.3**	**0.3**	**0.4**	**0.3**	**0.1**

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.

Escenario Estrés

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

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
ACTIVOS TOTALES	**4,254**	**4,563**	**4,261**	**4,213**	**4,242**	**4,263**	**4,264**	**4,464**	**4,233**
Activo Circulante	**1,047**	**772**	**879**	**734**	**687**	**632**	**559**	**845**	**904**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	319	462	545	406	366	307	232	510	522
Cuentas por Cobrar a Clientes	683	265	264	260	257	258	255	263	292
Inventarios	44	45	70	69	63	67	71	72	90
Activos no Circulantes	**3,208**	**3,791**	**3,382**	**3,479**	**3,556**	**3,631**	**3,705**	**3,619**	**3,329**
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	2,691	2,930	2,630	2,762	2,810	2,856	2,899	2,770	2,626
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	7	8	8	8	8	8	8	8	8
Otros Activos LP	510	853	744	709	738	768	799	841	695
PASIVOS TOTALES	**768**	**682**	**527**	**491**	**464**	**441**	**425**	**506**	**387**
Pasivo Circulante	**355**	**168**	**199**	**201**	**206**	**210**	**188**	**72**	**60**
Pasivo con Costo	0	38	40	43	46	49	27	19	20
Proveedores	345	118	159	159	160	161	162	42	39
Pasivos no Circulantes	**413**	**514**	**328**	**290**	**258**	**231**	**236**	**434**	**327**
Pasivo con Costo	413	341	301	258	212	163	136	341	301
Otros Pasivos No Circulantes	0	173	28	32	47	68	100	94	26
CAPITAL CONTABLE	**3,486**	**3,881**	**3,734**	**3,722**	**3,778**	**3,822**	**3,840**	**3,958**	**3,846**
Mayoritario	**3,486**	**3,881**	**3,734**	**3,722**	**3,778**	**3,822**	**3,840**	**3,958**	**3,846**
Capital Contribuido	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392
Otros Resultados Integrales	1,332	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475
Utilidades Acumuladas	-3,274	-3,272	-3,089	-3,174	-3,144	-3,089	-3,044	-3,032	-3,174
Utilidad del Ejercicio	36	286	-43	30	56	44	17	123	153
Deuda Total	**413**	**378**	**341**	**301**	**258**	**212**	**163**	**360**	**321**
Deuda Neta	**94**	**-83**	**-205**	**-105**	**-108**	**-95**	**-69**	**-150**	**-201**
Obligaciones sin Costo Financiero[1]	**355**	**304**	**186**	**190**	**207**	**229**	**262**	**146**	**66**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	267	152	60	63	62	59	56	90	57
Días Inventario	202	180	193	181	178	148	155	178	213
Días por Pagar Proveedores	857	711	233	221	225	219	218	366	197

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.

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

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
Ventas Netas	**1,029**	**1,315**	**1,535**	**1,704**	**1,831**	**1,989**	**2,163**	**710**	**826**
Derechos	855	1,011	1,177	1,260	1,372	1,507	1,657	556	591
Otros Ingresos y (gastos) netos	10	18	42	44	46	48	51	19	20
Participaciones, Aportaciones, Convenios y Otros	164	286	316	400	413	433	455	134	215
Costos de Operación	**169**	**112**	**118**	**187**	**205**	**225**	**243**	**53**	**62**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**860**	**1,203**	**1,417**	**1,517**	**1,626**	**1,763**	**1,920**	**656**	**765**
Gastos de Generales	634	716	932	1,005	1,080	1,173	1,263	375	518
UOPADA (EBITDA)	**226**	**486**	**486**	**512**	**545**	**590**	**657**	**281**	**246**
Depreciación y Amortización	11	22	27	30	29	32	35	0	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**215**	**464**	**459**	**482**	**516**	**558**	**623**	**281**	**246**
Otros ingresos generales y (gastos) netos[1]	-144	-134	-453	-410	-431	-493	-590	-121	-54
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**71**	**330**	**6**	**71**	**85**	**65**	**32**	**160**	**192**
Intereses Pagados	34	44	49	42	29	21	15	24	22
Ingreso Financiero Neto	-35	-44	-49	-42	-29	-21	-15	-24	-22
Resultado Integral de Financiamiento	**-35**	**-44**	**-49**	**-42**	**-29**	**-21**	**-15**	**-24**	**-22**
Utilidad después del RIF	**36**	**286**	**-43**	**30**	**56**	**44**	**17**	**136**	**170**
Utilidad antes de Impuestos	**36**	**286**	**-43**	**30**	**56**	**44**	**17**	**123**	**153**
Utilidad Neta Consolidada	**36**	**286**	**-43**	**30**	**56**	**44**	**17**	**123**	**153**
Participación mayoritaria en la utilidad	**36**	**286**	**-43**	**30**	**56**	**44**	**17**	**123**	**153**
Cambio en Ventas (%)	-19.3%	27.8%	16.8%	11.0%	7.5%	8.6%	8.7%	24.4%	14.5%
Margen Bruto	83.6%	91.5%	92.3%	89.0%	88.8%	88.7%	88.8%	89.5%	92.9%
Margen EBITDA	22.0%	37.0%	31.6%	30.0%	29.8%	29.7%	30.4%	30.9%	38.9%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.4	0.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	6.0%	14.8%	15.1%	16.4%	16.9%	18.1%	19.8%	11.4%	18.4%
Tasa Pasiva	7.9%	11.2%	13.6%	13.0%	10.5%	8.9%	8.0%	9.7%	13.7%

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

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

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**36**	**286**	**-43**	**30**	**56**	**44**	**17**	**123**	**153**
Depreciación y Amortización	11	22	27	30	29	32	35	13	16
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**11**	**22**	**27**	**30**	**29**	**32**	**35**	**13**	**16**
Intereses Devengados	34	44	49	42	29	21	15	24	22
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**34**	**44**	**49**	**42**	**29**	**21**	**15**	**24**	**22**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**82**	**352**	**32**	**102**	**114**	**97**	**67**	**160**	**192**
Decremento (Incremento) en Clientes	136	418	2	4	2	-0	2	2	-28
Decremento (Incremento) en Inventarios	78	-1	-25	1	6	-4	-4	-27	-20
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-0	-343	109	35	-29	-30	-31	12	49
Incremento (Decremento) en Proveedores	-96	-224	28	-0	2	1	1	-78	-119
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-91	173	-145	4	15	22	32	-170	-120
Capital de trabajo	**27**	**22**	**-32**	**44**	**-5**	**-12**	**-0**	**-170**	**-120**
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**27**	**22**	**-32**	**44**	**-5**	**-12**	**-0**	**-170**	**-120**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**108**	**375**	**1**	**146**	**110**	**85**	**67**	**-10**	**72**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-100	-152	169	-205	-77	-77	-78	101	-55
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**-13**	**-153**	**169**	**-205**	**-77**	**-77**	**-77**	**101**	**-54**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**95**	**222**	**170**	**-59**	**33**	**8**	**-10**	**91**	**18**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Amortización de Financiamientos Bancarios	-33	-35	-38	-40	-43	-46	-49	-18	-20
Intereses Pagados y otras partidas	-34	-44	-49	-42	-29	-21	-15	-24	-22
Financiamiento "Ajeno"	**-67**	**-79**	**-86**	**-82**	**-72**	**-67**	**-64**	**-43**	**-42**
Financiamiento "Propio"	**-0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-67**	**-79**	**-86**	**-82**	**-72**	**-67**	**-64**	**-43**	**-42**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**28**	**143**	**84**	**-140**	**-39**	**-59**	**-74**	**48**	**-24**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	4	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	287	319	462	545	405	365	307	462	545
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**319**	**462**	**545**	**405**	**365**	**307**	**232**	**510**	**521**
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	-11	-21	-25	-28	-26	-26	-26	-24	-29
Flujo Libre de Efectivo	**102**	**354**	**-25**	**118**	**84**	**59**	**41**	**276**	**54**
Amortización de Deuda	33	35	38	40	43	46	49	36	39
Amortización de Deuda Final	33	35	38	40	43	46	49	36	39
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	34	44	49	42	29	21	15	49	47
Servicio de la Deuda	**67**	**79**	**86**	**82**	**72**	**67**	**64**	**86**	**85**
DSCR	**1.5**	**4.5**	**0.0**	**1.4**	**1.2**	**0.9**	**0.6**	**3.2**	**0.6**
Caja Inicial Disponible	287	319	462	545	405	365	307	462	545
DSCR con Caja Inicial	**5.8**	**8.5**	**5.1**	**8.1**	**6.8**	**6.4**	**5.4**	**8.6**	**7.0**
Deuda Neta a FLE	**0.9**	**(0.2)**	**0.0**	**(0.9)**	**(1.3)**	**(1.6)**	**(1.7)**	**(0.5)**	**(3.7)**
Deuda Neta a EBITDA	**0.4**	**(0.2)**	**(0.4)**	**(0.2)**	**(0.2)**	**(0.1)**	**(0.1)**	**(0.3)**	**(0.4)**
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA[1]	**1.6**	**0.6**	**0.4**	**0.4**	**0.3**	**0.3**	**0.4**	**0.3**	**0.1**

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.

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Organismos de Agua, agosto 2021 Criterios Generales Metodológicos, enero 2023
Calificación anterior	HR BBB con Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	7 de diciembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	2019 – 2T 2024
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral pública y Cuenta Pública 2023
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	n.a.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores (en su caso)	n.a.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

***Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

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

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

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com