

CESPT  
HR AA  
Perspectiva  
Estable

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



**Víctor Toriz**

[victor.toriz@hrratings.com](mailto:victor.toriz@hrratings.com)

Subdirector de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana  
Analista Responsable



**Álvaro Rodríguez**

[alvaro.rodriguez@hrratings.com](mailto:alvaro.rodriguez@hrratings.com)

Director de Finanzas Públicas  
y Deuda Soberana

## HR Ratings revisó al alza la calificación de HR AA- a HR AA y modificó la Perspectiva Positiva a Estable para la Comisión Estatal de Servicios Públicos de Tijuana

La revisión al alza para CESPT es resultado del importante crecimiento observado y estimado en los ingresos del organismo para los próximos años como consecuencia de una constante actualización tarifaria, con la aplicación de un factor de ajuste adicional y el crecimiento en el número de usuarios proyectado, aunado a los recursos aportados por el Estado de Baja California para el mantenimiento y construcción de infraestructura hídrica. Adicionalmente, se estima que la generación de FLE se mantenga en un promedio de P\$543m, en línea con un aumento esperado en clientes. Asimismo, se considera la disminución en las cuentas de proveedores y otros pasivos a corto plazo, como resultado del pago del convenio de pago con la CEA y el ISSSTECALI, por lo que la métrica de OsCF a EBITDA disminuiría a un promedio de 0.8x entre 2024 y 2027, por debajo del 1.3x esperado en la revisión previa. Sumado a lo anterior, no se considera la adquisición de deuda adicional por parte del organismo, lo que se traduciría en que la métrica de DSCR se mantenga en un nivel promedio de 3.1x y la DSCR con caja ascienda a un promedio de 4.5x. Por su parte, la métrica de Deuda Neta (DN) a FLE se mantendría en un promedio de 1.4 años.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## VARIABLES RELEVANTES: CESPT

	UDM		Escenario Base			Escenario de Estrés				
	2T23	2T24	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2024P	2025P	2026P
Ventas	5,622	6,643	5,715	5,963	7,519	8,619	9,532	7,088	6,878	7,408
Margen EBITDA	18.8%	34.0%	22.9%	26.2%	27.0%	26.9%	26.1%	26.1%	25.9%	25.7%
EBITDA	1,055	2,259	1,311	1,563	2,029	2,316	2,484	1,850	1,783	1,904
Flujo Libre de Efectivo *	1,260	1,378	381	1,326	528	533	551	399	339	314
CAPEX	462	1,413	343	1,309	1,172	1,078	1,155	958	825	850
Deuda Total	1,281	1,176	1,336	1,231	1,119	1,000	875	1,119	1,000	875
Deuda Neta	1,017	363	1,125	791	910	807	692	921	808	708
Años de Pago (DN / EBITDA)	1.0	0.2	0.9	0.5	0.4	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4
Años de Pago (DN / FLE)	0.8	0.3	3.0	0.6	1.7	1.5	1.3	2.3	2.4	2.3
DSCR **	6.7x	8.3x	2.2x	6.4x	3.1x	3.1x	3.1x	2.2x	1.9x	1.7x
DSCR con caja inicial	8.1x	13.2x	3.2x	7.5x	5.7x	4.3x	4.1x	4.7x	3.1x	2.7x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T24.

\*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).

<sup>1</sup> Cifras en millones de pesos mexicanos.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Crecimiento de los Ingresos.** CESPT registró al cierre del segundo trimestre de 2024 (2T24) ingresos totales por P\$6,643m (+10.7% vs. P\$6,001m esperados en el escenario base), donde se observó un monto superior al estimado de ingresos recibidos a través de Participaciones, Aportaciones y Convenios debido a los recursos transferidos por el Estado de Baja California como aportación para el fortalecimiento de la infraestructura hídrica. Adicionalmente, se registró un monto superior de ingresos por Servicios de Agua, en línea con la actualización de las tarifas por encima de la inflación conforme a lo autorizado por la Ley de Ingresos 2024, aunado a un ajuste tarifario mensual más un factor adicional de 1.0%.
- Flujo Libre de Efectivo (FLE) por encima de lo proyectado.** La generación de FLE al 2T24 UDM fue de P\$1,378m, nivel superior al observado al 2T23 UDM de P\$1,260m y al estimado en el escenario base de P\$381m como resultado del desempeño de los márgenes operativos, ya que el Organismo registró un margen EBITDA de 34.0% (vs. un margen de 25.2% en el escenario base). El nivel superior de EBITDA respecto a lo estimado es resultado del comportamiento mencionado de los ingresos, sumado a que los gastos operativos estuvieron 9.2% por debajo de lo proyectado. Adicionalmente, el flujo fue impactado por el comportamiento observado en capital de trabajo, derivado principalmente de la contracción en clientes como consecuencia de las campañas efectuadas para incentivar el pago del servicio.
- Reducción en el nivel de endeudamiento.** Al 2T24, la deuda total de CESPT fue de P\$1,176m, monto en línea con lo esperado en el escenario base, al no recurrir el organismo a la adquisición de financiamiento. Debido al crecimiento en la generación de FLE, el DSCR al 2T24 UDM aumentó a 8.3x, nivel superior al esperado de 3.3x y del 6.7x observado al 2T23 UDM. En línea con lo anterior, la métrica de Años de Pago (DN a FLE) fue inferior a lo esperado con 0.3 años (vs. 2.8 años en el escenario base) y por debajo de los 0.8 años observados al 2T23. Adicionalmente, las Obligaciones sin Costo (OsCF) disminuyeron a P\$2,036m (-13.7% vs. P\$2,360m en el escenario base) resultado de la contracción en las cuentas de proveedores y otras Cuentas por Pagar debido al pago de los convenios de reconocimiento de adeudo y compromiso de pago firmados con la Comisión Estatal del Agua de Baja California (CEA) y el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Gobierno y Municipios del Estado de Baja California (ISSSTECALI). Lo anterior resultó en una métrica de 0.9x (vs. 1.6x esperado en el escenario base).



## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en los ingresos y márgenes operativos.** Para los próximos años se proyecta un importante crecimiento en los ingresos por Servicios de Agua, en línea con la expectativa de que se mantengan actualizaciones tarifarias anuales y ajustes tarifarios mensuales con la aplicación de un factor de ajuste adicional, así como un incremento en el número de usuarios. Adicionalmente, se proyecta que se mantenga un elevado monto en las Participaciones, Aportaciones y Convenios, ya que el Estado de Baja California mantendrá la aportación de recursos para inversión en infraestructura hídrica. Con ello, entre 2024 y 2027, se anticipa un margen EBITDA promedio de 26.3%.
- **FLE y métricas de deuda.** Para los próximos años, se estima una reducción en la generación de FLE desde el elevado nivel reportado al cierre de 2023, en línea con el incremento esperado en clientes, a medida que se agota la regularización de usuarios derivada de los decretos de condonación en recargos y multas. Asimismo, se considera la expectativa de una disminución en las cuentas de proveedores y otros pasivos a corto plazo, como resultado del pago del convenio de pago con la CEA y el ISSSTECALI, por lo que se estima que la generación de FLE se mantenga en un promedio de P\$543m. Aunado a lo anterior, no se contempla la adquisición de financiamiento adicional, por lo que se esperarían niveles de DSCR promedio de 3.1x, DSCR promedio con caja de 4.5x y una métrica promedio de DN a FLE de 1.4 años. Adicionalmente, la métrica de OsCF a EBITDA disminuiría a un promedio de 0.8x entre 2024 y 2027 como resultado del pago mencionado en proveedores y otras cuentas por pagar.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en la relación costo-tarifa.** Una mejora en relación costo-tarifa en los próximos años, en línea con el constante ajuste tarifario del Organismo podría tener un impacto positivo en la calificación.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución sostenida en los niveles de eficiencia.** Una disminución sostenida en la eficiencia física o comercial que resultara en indicadores por debajo de 64.0% y 80.0%, (vs. 79.9% y 82.7% al 2T24) respectivamente, podría resultar en una disminución de la calificación del Organismo.
- **Cambio en la DSCR, Años de Pago y apalancamiento.** En caso de una importante reducción en la generación de FLE, o la adquisición de financiamiento, que genere que los niveles de DSCR disminuyan por debajo de 1.5x, así como un promedio de Años de Pago (DN a FLE) por encima de 4.0 años, se vería reflejado de forma negativa en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base

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

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>11,294</b>	<b>11,781</b>	<b>12,332</b>	<b>12,783</b>	<b>13,779</b>	<b>14,850</b>	<b>15,879</b>	<b>11,421</b>	<b>12,620</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,617</b>	<b>5,169</b>	<b>5,326</b>	<b>5,337</b>	<b>5,957</b>	<b>6,647</b>	<b>7,302</b>	<b>4,900</b>	<b>5,575</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	166	210	440	209	193	183	178	264	812
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,650	3,995	3,484	3,649	3,861	4,158	4,369	3,614	3,390
Deudores Diversos	702	843	1,243	1,242	1,658	2,055	2,497	927	1,137
Inventarios	50	42	36	34	32	30	28	38	35
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>6,678</b>	<b>6,612</b>	<b>7,006</b>	<b>7,446</b>	<b>7,822</b>	<b>8,203</b>	<b>8,576</b>	<b>6,521</b>	<b>7,045</b>
Inversiones en Subsid. N.C.	82	84	86	75	75	75	75	72	75
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	6,250	6,086	6,802	7,275	7,650	8,030	8,402	6,080	6,876
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	202	160	118	96	97	98	100	141	95
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>3,667</b>	<b>3,640</b>	<b>3,528</b>	<b>3,194</b>	<b>2,925</b>	<b>2,636</b>	<b>2,288</b>	<b>3,575</b>	<b>3,212</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>2,254</b>	<b>2,276</b>	<b>2,410</b>	<b>2,194</b>	<b>2,049</b>	<b>1,891</b>	<b>1,680</b>	<b>2,230</b>	<b>2,093</b>
Pasivo con Costo	103	109	113	118	125	131	137	54	57
Proveedores	1,322	790	688	672	545	450	406	834	643
Impuestos por Pagar	523	523	510	410	413	417	420	435	407
Otros sin Costo	305	854	1,099	993	966	894	718	907	985
Otros Pasivos	135	688	634	460	471	482	494	645	443
Contratistas	90	65	41	39	40	41	41	46	39
Pasivos Diferidos	80	101	424	493	455	371	182	217	503
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>1,414</b>	<b>1,365</b>	<b>1,118</b>	<b>1,000</b>	<b>875</b>	<b>744</b>	<b>607</b>	<b>1,345</b>	<b>1,118</b>
Pasivo con Costo	1,334	1,227	1,118	1,000	875	744	607	1,227	1,118
Impuestos Diferidos	80	138	0	0	0	0	0	118	0
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>7,627</b>	<b>8,141</b>	<b>8,804</b>	<b>9,589</b>	<b>10,854</b>	<b>12,214</b>	<b>13,591</b>	<b>7,846</b>	<b>9,408</b>
Capital Contribuido	4,806	4,806	4,856	4,856	4,856	4,856	4,856	4,806	4,856
Utilidades Acumuladas	2,466	2,751	3,408	3,833	4,733	5,998	7,358	2,887	3,833
Utilidad del Ejercicio	355	585	540	901	1,265	1,359	1,377	153	720
<b>Deuda Total</b>	<b>1,437</b>	<b>1,336</b>	<b>1,231</b>	<b>1,119</b>	<b>1,000</b>	<b>875</b>	<b>744</b>	<b>1,281</b>	<b>1,176</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,271</b>	<b>1,125</b>	<b>791</b>	<b>910</b>	<b>807</b>	<b>692</b>	<b>566</b>	<b>1,017</b>	<b>363</b>
<b>Obligaciones sin Costo Financiero</b>	<b>2,230</b>	<b>2,305</b>	<b>2,297</b>	<b>2,075</b>	<b>1,925</b>	<b>1,760</b>	<b>1,543</b>	<b>2,294</b>	<b>2,036</b>
Días Cuenta por Cobrar Clientes	258	262	216	194	225	229	232	247	187
Días Inventario	17	11	8	7	8	8	8	10	8
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>287</b>	<b>206</b>	<b>180</b>	<b>124</b>	<b>120</b>	<b>112</b>	<b>104</b>	<b>211</b>	<b>143</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Mexicali S. de R.L. de C.V.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
<b>Ventas Netas</b>	5,158	5,715	5,963	7,519	8,619	9,532	10,516	2,656	3,336
Derechos	5,057	5,457	5,652	7,180	8,355	9,309	10,378	2,634	3,123
Participaciones y Aportaciones y Otros	102	258	311	339	264	222	138	21	213
<b>Costos de Operación</b>	<b>1,410</b>	<b>1,473</b>	<b>1,644</b>	<b>1,958</b>	<b>2,246</b>	<b>2,557</b>	<b>2,851</b>	<b>670</b>	<b>714</b>
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>3,748</b>	<b>4,242</b>	<b>4,319</b>	<b>5,561</b>	<b>6,373</b>	<b>6,975</b>	<b>7,665</b>	<b>1,986</b>	<b>2,622</b>
Servicios Generales	2,655	2,931	2,755	3,532	4,057	4,491	4,999	1,450	1,390
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>1,093</b>	<b>1,311</b>	<b>1,563</b>	<b>2,029</b>	<b>2,316</b>	<b>2,484</b>	<b>2,667</b>	<b>537</b>	<b>1,232</b>
Depreciación y Amortización	467	507	593	699	703	775	933	160	184
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>626</b>	<b>804</b>	<b>970</b>	<b>1,330</b>	<b>1,613</b>	<b>1,709</b>	<b>1,733</b>	<b>377</b>	<b>1,048</b>
Otros ingresos generales y (gastos) netos	-187	-147	-332	-371	-295	-294	-297	-173	-298
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>439</b>	<b>658</b>	<b>638</b>	<b>959</b>	<b>1,318</b>	<b>1,415</b>	<b>1,436</b>	<b>204</b>	<b>749</b>
Ingresos por Intereses	19	64	70	99	87	59	41	33	49
Intereses Pagados	102	134	167	156	140	115	100	84	78
Ingreso Financiero Neto	-84	-73	-98	-58	-53	-56	-59	-50	-30
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>-84</b>	<b>-73</b>	<b>-98</b>	<b>-58</b>	<b>-53</b>	<b>-56</b>	<b>-59</b>	<b>-50</b>	<b>-30</b>
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>355</b>	<b>585</b>	<b>540</b>	<b>901</b>	<b>1,265</b>	<b>1,359</b>	<b>1,377</b>	<b>154</b>	<b>720</b>
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>355</b>	<b>585</b>	<b>540</b>	<b>901</b>	<b>1,265</b>	<b>1,359</b>	<b>1,377</b>	<b>154</b>	<b>720</b>
Cambio en Ventas (%)	-4.7%	10.8%	4.3%	26.1%	14.6%	10.6%	10.3%	-3.4%	25.6%
Margen Bruto	72.7%	74.2%	72.4%	74.0%	73.9%	73.2%	72.9%	74.8%	78.6%
Margen EBITDA	21.2%	22.9%	26.2%	27.0%	26.9%	26.1%	25.4%	20.2%	36.9%
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	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1	1.2	1.7	0.4	0.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	7.0%	8.6%	10.7%	15.5%	17.6%	17.9%	13.0%	5.9%	17.6%
Tasa Pasiva	6.9%	9.6%	13.0%	13.3%	13.2%	13.0%	12.4%	11.8%	13.1%
Tasa Activa	0.5%	1.5%	1.7%	2.4%	2.1%	1.3%	0.8%	1.3%	2.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Mexicali S. de R.L. de C.V.



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

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	355	585	540	901	1,265	1,359	1,377	154	720
Provisiones del Periodo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación y Amortización	467	507	593	699	703	775	933	160	184
Intereses a Favor	-19	-64	-70	-99	-87	-59	-41	-33	-49
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>468</b>	<b>443</b>	<b>523</b>	<b>600</b>	<b>616</b>	<b>715</b>	<b>892</b>	<b>126</b>	<b>136</b>
Intereses Devengados	102	134	167	156	140	115	100	84	78
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>102</b>	<b>134</b>	<b>167</b>	<b>156</b>	<b>140</b>	<b>115</b>	<b>100</b>	<b>84</b>	<b>78</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>925</b>	<b>1,162</b>	<b>1,231</b>	<b>1,657</b>	<b>2,021</b>	<b>2,190</b>	<b>2,369</b>	<b>364</b>	<b>933</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	-294	-345	511	-165	-212	-297	-211	381	94
Decremento (Incremento) en Inventarios	42	8	5	3	2	2	2	4	1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-48	-266	-117	-46	-425	-405	-452	28	63
Incremento (Decremento) en Proveedores	562	-532	-103	-15	-127	-95	-44	43	-44
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-41	607	95	-207	-23	-69	-173	-54	-217
<b>Capital de trabajo</b>	<b>222</b>	<b>-528</b>	<b>392</b>	<b>-430</b>	<b>-786</b>	<b>-864</b>	<b>-878</b>	<b>402</b>	<b>-103</b>
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>222</b>	<b>-528</b>	<b>392</b>	<b>-430</b>	<b>-786</b>	<b>-864</b>	<b>-878</b>	<b>402</b>	<b>-103</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,147</b>	<b>634</b>	<b>1,622</b>	<b>1,227</b>	<b>1,235</b>	<b>1,326</b>	<b>1,492</b>	<b>765</b>	<b>830</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-503	-343	-1,309	-1,172	-1,078	-1,155	-1,305	-154	-258
Inversión en Activos Intangibles	0	-5	-4	-1	-1	-1	-1	-4	0
Disposición de Activos Intangibles	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisición de Negocios	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Disposición de Negocios	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Cobrados	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	19	64	70	99	87	59	41	33	49
Decr. (Inc) anticipos/prest. a terceros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-483</b>	<b>-284</b>	<b>-1,243</b>	<b>-1,074</b>	<b>-992</b>	<b>-1,096</b>	<b>-1,265</b>	<b>-124</b>	<b>-209</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicDR en Activid.de Financ.</b>	<b>663</b>	<b>350</b>	<b>379</b>	<b>152</b>	<b>243</b>	<b>230</b>	<b>226</b>	<b>641</b>	<b>621</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>									
Amortización de Financiamientos BanCDrios	-99	-102	-105	-112	-118	-125	-131	-54	-55
Intereses Pagados y otras partidas	-102	-134	-167	-156	-140	-115	-100	-84	-78
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>-202</b>	<b>-236</b>	<b>-272</b>	<b>-269</b>	<b>-258</b>	<b>-240</b>	<b>-231</b>	<b>-138</b>	<b>-133</b>
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	-414	-71	73	-115	0	0	0	-448	-115
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>-389</b>	<b>-71</b>	<b>123</b>	<b>-115</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-448</b>	<b>-115</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>-590</b>	<b>-306</b>	<b>-149</b>	<b>-384</b>	<b>-258</b>	<b>-240</b>	<b>-231</b>	<b>-587</b>	<b>-249</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>73</b>	<b>44</b>	<b>230</b>	<b>-232</b>	<b>-15</b>	<b>-10</b>	<b>-5</b>	<b>55</b>	<b>372</b>
Difer. en CDmbios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	93	166	210	440	209	193	183	210	440
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>166</b>	<b>210</b>	<b>440</b>	<b>209</b>	<b>193</b>	<b>183</b>	<b>178</b>	<b>265</b>	<b>812</b>
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	-233	-254	-297	-699	-703	-775	-933	-256	-309
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>913</b>	<b>381</b>	<b>1,326</b>	<b>528</b>	<b>533</b>	<b>551</b>	<b>559</b>	<b>1,260</b>	<b>1,378</b>
Amortización de Deuda	99	102	105	112	118	125	131	105	106
Amortización de Deuda Final	99	103	109	113	118	125	131	54	57
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	83	70	97	57	53	56	59	135	109
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>182</b>	<b>173</b>	<b>206</b>	<b>170</b>	<b>171</b>	<b>181</b>	<b>190</b>	<b>189</b>	<b>166</b>
DSCR	5.0	2.2	6.4	3.1	3.1	3.1	2.9	6.7	8.3
Caja Inicial Disponible	93	166	210	440	209	193	183	264	812
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>5.5</b>	<b>3.2</b>	<b>7.5</b>	<b>5.7</b>	<b>4.3</b>	<b>4.1</b>	<b>3.9</b>	<b>8.1</b>	<b>13.2</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>1.4</b>	<b>3.0</b>	<b>0.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.2</b>
<b>Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA<sup>1</sup></b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.5</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>	<b>2.2</b>	<b>0.9</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Mexicali S. de R.L. de C.V.



## Escenario Estrés

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

	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>11,294</b>	<b>11,781</b>	<b>12,332</b>	<b>12,909</b>	<b>13,427</b>	<b>13,952</b>	<b>14,444</b>	<b>11,421</b>	<b>12,620</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,617</b>	<b>5,169</b>	<b>5,326</b>	<b>5,589</b>	<b>5,937</b>	<b>6,308</b>	<b>6,666</b>	<b>4,900</b>	<b>5,575</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	166	210	440	197	192	167	162	264	812
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,650	3,995	3,484	3,972	4,224	4,509	4,752	3,614	3,390
Deudores Diversos	702	843	1,243	1,183	1,281	1,386	1,501	927	1,137
Inventarios	50	42	36	33	28	25	22	38	35
Anticipos Mmto., Renovación, ETC.	49	79	122	204	212	221	229	57	200
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>6,678</b>	<b>6,612</b>	<b>7,006</b>	<b>7,320</b>	<b>7,490</b>	<b>7,644</b>	<b>7,778</b>	<b>6,521</b>	<b>7,045</b>
Cuentas y Doctos. por Cobrar	144	282	0	0	0	0	0	228	0
Inversiones en Subsid. N.C.	82	84	86	75	75	75	75	72	75
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	6,250	6,086	6,802	7,149	7,318	7,471	7,604	6,080	6,876
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	202	160	118	96	97	98	100	141	95
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>3,667</b>	<b>3,640</b>	<b>3,528</b>	<b>3,773</b>	<b>4,127</b>	<b>4,488</b>	<b>4,782</b>	<b>3,575</b>	<b>3,212</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>2,254</b>	<b>2,276</b>	<b>2,410</b>	<b>2,772</b>	<b>3,252</b>	<b>3,744</b>	<b>4,175</b>	<b>2,230</b>	<b>2,093</b>
Pasivo con Costo	103	109	113	118	125	131	137	54	57
Proveedores	1,322	790	688	1,288	1,661	2,015	2,288	834	643
Impuestos por Pagar	523	523	510	409	412	416	419	435	407
Otros sin Costo	305	854	1,099	957	1,054	1,182	1,331	907	985
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>1,414</b>	<b>1,365</b>	<b>1,118</b>	<b>1,000</b>	<b>875</b>	<b>744</b>	<b>607</b>	<b>1,345</b>	<b>1,118</b>
Pasivo con Costo	1,334	1,227	1,118	1,000	875	744	607	1,227	1,118
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>7,627</b>	<b>8,141</b>	<b>8,804</b>	<b>9,136</b>	<b>9,300</b>	<b>9,464</b>	<b>9,662</b>	<b>7,846</b>	<b>9,408</b>
Capital Contribuido	4,806	4,806	4,856	4,856	4,856	4,856	4,856	4,806	4,856
Utilidades Acumuladas	2,466	2,751	3,408	3,833	4,280	4,444	4,608	2,887	3,833
Utilidad del Ejercicio	355	585	540	448	164	164	198	153	720
<b>Deuda Total</b>	<b>1,437</b>	<b>1,336</b>	<b>1,231</b>	<b>1,119</b>	<b>1,000</b>	<b>875</b>	<b>744</b>	<b>1,281</b>	<b>1,176</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,271</b>	<b>1,125</b>	<b>791</b>	<b>921</b>	<b>808</b>	<b>708</b>	<b>582</b>	<b>1,017</b>	<b>363</b>
<b>Obligaciones sin Costo Financiero<sup>1</sup></b>	<b>2,230</b>	<b>2,305</b>	<b>2,297</b>	<b>2,654</b>	<b>3,127</b>	<b>3,613</b>	<b>4,038</b>	<b>2,294</b>	<b>2,036</b>
Días Cuenta por Cobrar Clientes	258	262	216	207	240	243	249	247	187
Días Inventario	17	11	8	9	11	10	10	10	8
Días por Pagar Proveedores	287	206	180	197	228	259	260	211	143

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Mexicali S. de R.L. de C.V.

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

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

	2021	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
<b>Ventas Netas</b>	<b>5,158</b>	<b>5,715</b>	<b>5,963</b>	<b>7,088</b>	<b>6,878</b>	<b>7,408</b>	<b>7,947</b>	<b>2,656</b>	<b>3,336</b>
Derechos	5,057	5,457	5,652	6,774	6,667	7,230	7,837	2,634	3,123
Participaciones y Aportaciones	102	258	311	314	211	178	110	21	213
<b>Costos de Operación</b>	<b>1,410</b>	<b>1,473</b>	<b>1,644</b>	<b>1,981</b>	<b>1,928</b>	<b>2,082</b>	<b>2,295</b>	<b>670</b>	<b>714</b>
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	<b>3,748</b>	<b>4,242</b>	<b>4,319</b>	<b>5,107</b>	<b>4,950</b>	<b>5,327</b>	<b>5,652</b>	<b>1,986</b>	<b>2,622</b>
Gastos Generales	2,655	2,931	2,755	3,257	3,167	3,423	3,644	1,450	1,390
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	<b>1,093</b>	<b>1,311</b>	<b>1,563</b>	<b>1,850</b>	<b>1,783</b>	<b>1,904</b>	<b>2,008</b>	<b>537</b>	<b>1,232</b>
Depreciación y Amortización	467	507	593	610	656	697	707	160	184
<b>Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)</b>	<b>626</b>	<b>804</b>	<b>970</b>	<b>1,240</b>	<b>1,127</b>	<b>1,207</b>	<b>1,302</b>	<b>377</b>	<b>1,048</b>
Otros ingresos generales y (gastos) netos <sup>1</sup>	-187	-147	-332	-726	-908	-982	-1,063	-173	-298
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	<b>439</b>	<b>658</b>	<b>638</b>	<b>514</b>	<b>219</b>	<b>225</b>	<b>238</b>	<b>204</b>	<b>749</b>
Ingresos por Intereses	19	64	70	94	75	54	57	33	49
Intereses Pagados	102	134	167	160	131	114	98	84	78
Ingreso Financiero Neto	-84	-73	-98	-66	-56	-61	-40	-50	-30
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>-84</b>	<b>-73</b>	<b>-98</b>	<b>-66</b>	<b>-56</b>	<b>-61</b>	<b>-40</b>	<b>-50</b>	<b>-30</b>
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>355</b>	<b>585</b>	<b>540</b>	<b>448</b>	<b>164</b>	<b>164</b>	<b>198</b>	<b>154</b>	<b>720</b>
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>355</b>	<b>585</b>	<b>540</b>	<b>448</b>	<b>164</b>	<b>164</b>	<b>198</b>	<b>154</b>	<b>720</b>
Cambio en Ventas (%)	-4.7%	10.8%	4.3%	18.9%	-3.0%	7.7%	7.3%	-3.4%	25.6%
Margen Bruto	72.7%	74.2%	72.4%	72.1%	72.0%	71.9%	71.1%	74.8%	78.6%
Margen EBITDA	21.2%	22.9%	26.2%	26.1%	25.9%	25.7%	25.3%	20.2%	36.9%
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	0.8	0.9	0.9	1.0	0.9	1.0	1.3	0.4	0.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	7.0%	8.6%	11.6%	13.2%	10.8%	10.4%	11.0%	5.9%	17.6%
Tasa Pasiva	6.9%	9.6%	13.0%	13.6%	12.3%	12.2%	12.1%	11.8%	13.1%
Tasa Activa	0.5%	1.5%	1.7%	2.2%	1.9%	1.7%	1.3%	1.3%	2.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Mexicali S. de R.L. de C.V.



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

	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2T23	2T24
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	355	585	540	448	164	164	198	154	720
Provisiones del Periodo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Depreciación y Amortización	467	507	593	610	656	697	707	160	184
Intereses a Favor	-19	-64	-70	-94	-75	-54	-57	-33	-49
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>468</b>	<b>443</b>	<b>523</b>	<b>517</b>	<b>581</b>	<b>643</b>	<b>649</b>	<b>126</b>	<b>136</b>
Intereses Devengados	102	134	167	160	131	114	98	84	78
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>102</b>	<b>134</b>	<b>167</b>	<b>160</b>	<b>131</b>	<b>114</b>	<b>98</b>	<b>84</b>	<b>78</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>925</b>	<b>1,162</b>	<b>1,231</b>	<b>1,124</b>	<b>876</b>	<b>921</b>	<b>945</b>	<b>364</b>	<b>933</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	-294	-345	511	-488	-252	-285	-243	381	94
Decremento (Incremento) en Inventarios	42	8	5	3	4	4	3	4	1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-48	-266	-117	13	-106	-114	-123	28	63
Incremento (Decremento) en Proveedores	562	-532	-103	601	372	354	273	43	-44
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-41	607	95	-244	101	132	151	-54	-217
<b>Capital de trabajo</b>	<b>222</b>	<b>-528</b>	<b>392</b>	<b>-115</b>	<b>119</b>	<b>90</b>	<b>62</b>	<b>402</b>	<b>-103</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>222</b>	<b>-528</b>	<b>392</b>	<b>-115</b>	<b>119</b>	<b>90</b>	<b>62</b>	<b>402</b>	<b>-103</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>1,147</b>	<b>634</b>	<b>1,622</b>	<b>1,009</b>	<b>995</b>	<b>1,012</b>	<b>1,007</b>	<b>765</b>	<b>830</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-503	-343	-1,309	-958	-825	-850	-839	-154	-258
Inversión en Activos Intangibles	0	-5	-4	-1	-1	-1	-1	-4	0
Intereses Cobrados	19	64	70	94	75	54	57	33	49
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-483</b>	<b>-284</b>	<b>-1,243</b>	<b>-865</b>	<b>-751</b>	<b>-797</b>	<b>-783</b>	<b>-124</b>	<b>-209</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>663</b>	<b>350</b>	<b>379</b>	<b>144</b>	<b>244</b>	<b>214</b>	<b>223</b>	<b>641</b>	<b>621</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>									
Financiamientos Bancarios, Bursátiles y Otros Financiamientos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-99	-102	-105	-112	-118	-125	-131	-54	-55
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Otros Financiamientos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados y otras partidas	-102	-134	-167	-160	-131	-114	-98	-84	-78
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>-202</b>	<b>-236</b>	<b>-272</b>	<b>-272</b>	<b>-249</b>	<b>-239</b>	<b>-229</b>	<b>-138</b>	<b>-133</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	26	0	50	0	0	0	0	0	0
Prima en Vena de Acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	-414	-71	73	-115	0	0	0	-448	-115
Dividendos Pagados	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>-389</b>	<b>-71</b>	<b>123</b>	<b>-115</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-448</b>	<b>-115</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>-590</b>	<b>-306</b>	<b>-149</b>	<b>-387</b>	<b>-249</b>	<b>-239</b>	<b>-229</b>	<b>-587</b>	<b>-249</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>73</b>	<b>44</b>	<b>230</b>	<b>-243</b>	<b>-5</b>	<b>-25</b>	<b>-5</b>	<b>55</b>	<b>372</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	93	166	210	440	197	192	167	210	440
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>166</b>	<b>210</b>	<b>440</b>	<b>197</b>	<b>192</b>	<b>167</b>	<b>162</b>	<b>265</b>	<b>812</b>
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	-233	-254	-297	-610	-656	-697	-707	-256	-309
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>913</b>	<b>381</b>	<b>1,326</b>	<b>399</b>	<b>339</b>	<b>314</b>	<b>300</b>	<b>1,260</b>	<b>1,378</b>
Amortización de Deuda	99	102	105	112	118	125	131	105	106
Amortización de Deuda Final	99	103	109	113	118	125	131	54	57
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	83	70	97	66	56	61	40	135	109
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>182</b>	<b>173</b>	<b>206</b>	<b>179</b>	<b>174</b>	<b>185</b>	<b>171</b>	<b>189</b>	<b>166</b>
<b>DSCR</b>	<b>5.0</b>	<b>2.2</b>	<b>6.4</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>6.7</b>	<b>8.3</b>
Caja Inicial Disponible	93	166	210	440	197	192	167	264	812
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>5.5</b>	<b>3.2</b>	<b>7.5</b>	<b>4.7</b>	<b>3.1</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>8.1</b>	<b>13.2</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>1.4</b>	<b>3.0</b>	<b>0.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.3</b>	<b>3.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>	<b>0.5</b>	<b>1.0</b>	<b>0.2</b>
<b>Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA'</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.5</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>2.2</b>	<b>0.9</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Mazars Mexicali S. de R.L. de C.V.



**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
Calificación anterior	HR AA- con Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	19 de diciembre de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 2T24
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.
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/](http://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 of 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](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, 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 calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, 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](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

