

2022

HR AAA (E)

Perspectiva Estable

2023

HR AAA (E)

Perspectiva Estable

2024

HR AAA (E)

Perspectiva Estable



Roberto Balline

roberto.balline@hrratings.com

Director Ejecutivo Senior de Finanzas

Públicas e Infraestructura

Analista Responsable



Adrián Díaz González

adrian.diaz@hrratings.com

Analista Senior



Natalia Sales

natalia.sales@hrratings.com

Subdirectora de Finanzas Públicas

Estructuradas

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para un crédito bancario estructurado contratado por la CESPT con Banorte por un monto inicial de P\$280.5m

La ratificación de la calificación del Crédito Bancario Estructurado (CBE) contratado en 2010 por la CESPT¹ con Banorte² es resultado de los niveles que se obtuvieron en esta revisión de la DSCR³ primaria, la DSCR secundaria y los Años de Pago (CAP). El valor promedio ponderado de la DSCR primaria fue de 37.3 veces (x) (vs. 24.9x en la revisión previa de la calificación), el de la DSCR secundaria fue de 44.1x (vs. 31.5x de la revisión anterior) y el de los Años de Pago (CAP) fue de 0.15 (vs. 0.24 de la revisión anterior de la calificación). La mejora en las métricas se explica por una revisión al alza de nuestras estimaciones, de corto y largo plazo, sobre los recursos recaudados por derechos de agua que es la fuente primaria de pago del financiamiento. Dicha mejora radica en la forma en la que se actualizan mensualmente las tarifas aplicables a los distintos tipos de usuarios. Por tal motivo, para 2024, se espera que la recaudación por derechos de agua sea 33.3% superior a lo estimado en la revisión anterior. La calificación del financiamiento considera la calificación quirografaria del Organismo que es de HR AA, ya que existe una relación entre las actividades operativas y la generación de recursos para el pago de las obligaciones financieras correspondientes.

Principales Elementos Considerados

- **Fuente Primaria de Pago (Recaudación por Derechos de Agua de la CESPT).** En 2023, el monto que se recaudó por derechos de agua fue de P\$5,159.8 millones (m), lo que fue 22.9% superior a lo estimado en la revisión anterior de la calificación. Esta desviación fue consecuencia del nivel de inflación observado al cierre de 2023, así como de la aplicación

¹ Comisión Estatal de Servicios Públicos de Tijuana (CESPT y/o el Organismo).

² Banco Mercantil del Norte, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Banorte (Banorte y/o el Banco).

³ Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

de un factor adicional en la actualización mensual de las tarifas aplicables a los distintos tipos de usuarios a partir de febrero de 2023. Por otro lado, durante los primeros seis meses de 2024, el monto recaudado por derechos de agua fue de P\$2,867.9m, lo que representó una desviación de 36.0% en comparación con lo esperado en la revisión anterior. Comparándolo con el mismo periodo de 2023, esto representó un incremento de 19.5%. Para el cierre de 2024, se espera que la recaudación por derechos de agua tenga un crecimiento nominal de 15.0% respecto al monto observado en el año anterior. La Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) nominal de 2019 a 2023 fue de 13.3%, mientras que la esperada para el periodo de 2023 a 2030 sería de 11.2% en un escenario base y de 6.1% en un escenario de estrés.

- **Eficiencia Comercial del Organismo.** De acuerdo con la información proporcionada a HR Ratings, la eficiencia promedio mensual en el cobro de los servicios facturados de 2023 fue de 82.7% (vs. 82.9% esperado en la revisión anterior de la calificación en un escenario base). Por otro lado, según nuestras estimaciones, el nivel promedio de la eficiencia comercial durante 2024 sería de 83.7%. En las estimaciones del escenario base, se está considerando un nivel de eficiencia comercial de 82.7% durante la vigencia restante del crédito, mientras que en un escenario de estrés sería de 78.6%.
- **Fondo de Reserva (FR).** La estructura considera un fondo de reserva cuyo saldo objetivo actualmente es la suma de la cantidad de P\$12.0m, más el monto equivalente a 3.0x los intereses ordinarios del mes en curso. De acuerdo con los estados de cuenta emitidos por el Fiduciario⁴ correspondientes a junio de 2024, el saldo de dicho fondo fue de P\$18.8m, lo que cumple con el saldo objetivo estimado por HR Ratings.
- **Calificación Quirografaria de la CESPT.** La calificación vigente del Organismo es de HR AA con Perspectiva Estable. La fecha en la que HR Ratings realizó la última acción de calificación fue el 7 de octubre de 2024.
- **Deuda Pública del Organismo.** De acuerdo con lo reportado en los estados financieros de la CESPT, correspondientes al segundo trimestre de 2024, el saldo insoluto de su deuda pública se ubicó en P\$1,175.6m. Este monto se encuentra distribuido en cinco financiamientos⁵. Esta información fue utilizada para el cálculo de la razón de Años de Pago que es considerada dentro del análisis cuantitativo realizado por HR Ratings.
- **Tarifas.** De acuerdo con la Ley de Ingresos del Estado de Baja California, aprobada en cada ejercicio fiscal, la actualización de tarifas se aplica mensualmente con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). No obstante, a partir de 2021, en dicha ley también se autorizó la aplicación mensual de un factor fijo adicional. En 2023 este factor fue de 0.5% acumulable mensualmente para todas las categorías de usuarios y todos los niveles de consumo. Por otro lado, en 2024, el factor fijo adicional fue de 1.0% acumulable mensualmente para todas las categorías de usuarios y todos los niveles de consumo con excepción de los usuarios Residenciales que consuman menos de 15 metros cúbicos (m³) de agua mensual.

Factor Adicional Considerado

- **Cobertura de Tasa de Interés.** Durante la vigencia del crédito, el Organismo está obligado a adherir al financiamiento una cobertura de tasa de interés tipo CAP. Actualmente, el 100.0% del saldo insoluto del crédito cuenta con el amparo de un CAP que fue contratado con BBVA a un *strike* de 10.3%⁶. El vencimiento de este instrumento sería en diciembre de 2024. La calificación de largo plazo de BBVA otorgada por otra agencia calificadora es equivalente a HR AAA.

⁴ El fiduciario del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago No. F/47995-6 (el Fideicomiso) es BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA y/o el Fiduciario).

⁵ Los montos iniciales de los cinco créditos fueron hasta de: Banobras por \$662.1m, COFIDAN-NAD-BANK por P\$300.0m, Banobras por P\$574.3m, Banorte por P\$280.5m, y Multiva por P\$230.0m.

⁶ El contrato de crédito establece que el *strike* deberá ser de 7.3%; sin embargo, el Organismo solicitó una dispensa legal a Banorte para contratar una tasa mayor debido a las condiciones macroeconómicas actuales. Esta dispensa fue aprobada.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Factor que Podría Bajar la Calificación del Crédito

Calificación Quirografaria de la CESPT. Debido a que la estructura es dependiente de la calificación quirografaria, en caso de que la calificación del Organismo sea inferior a HR A, la calificación del financiamiento se podría revisar a la baja.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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*	Organismo Operadores de Agua, Metodología de Evaluación de Deuda Quirografaria y Flujos Futuros Dependientes, agosto de 2021.
Calificación anterior	Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.
Fecha de última acción de calificación	HR AAA (E) con Perspectiva Estable.
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	13 de diciembre de 2023.
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Diciembre de 2010 a junio de 2024.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Información proporcionada por la CESPT, el Fiduciario y fuentes de información públicas.
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)	Calificación de largo plazo otorgada a BBVA México por Moody's Local de AAA.mx
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.
	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 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, (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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS