

CESPT
HR AA
Perspectiva
Estable

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
6 de octubre de 2025
A NRSRO Rating**



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para la Comisión Estatal de Servicios Públicos de Tijuana

La ratificación de la calificación es resultado del crecimiento observado y estimado en los ingresos del CESPT para los próximos años, así como la mejora en los márgenes operativos y la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE). Entre 2022 y 2024, los ingresos totales del organismo reportaron un crecimiento de 18.2%, derivado principalmente de una constante actualización tarifaria, con la aplicación de un factor de ajuste adicional, así como por la transferencia de recursos por parte del Estado de Baja California para el mantenimiento y construcción de infraestructura hídrica. Se espera que, de acuerdo con lo anterior, los ingresos se mantengan al alza, lo que contrarrestaría el crecimiento estimado en los costos y gastos de operación, y con esto mantendría un Margen EBITDA promedio de 32.2% entre 2025 y 2028. Con ello, así como con el incremento esperado en las cuentas de deudores diversos y un menor pago de pasivos al ya encontrarse liquidados los convenios con la Comisión Estatal de Agua (CEA) y su Instituto de Seguridad Social (ISSSTECALI), se estima que la generación de FLE se mantenga en un promedio de P\$2,360m. Asimismo, 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 39.9x. Por su parte, la métrica de Deuda Neta (DN) a FLE se mantendría en un nivel negativo en línea con un elevado nivel de efectivo proyectado. Adicionalmente, la métrica de OsC a EBITDA disminuiría a un promedio de 0.5x entre 2025 y 2028, nivel considerado bajo comparado con el resto de los organismos operadores de agua calificados por HR Ratings. Por último, se estima que la actualización tarifaria implementada cubra paulatinamente el rezago registrado en la relación costo-tarifa en los próximos años.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: CESPT

	UDM		Observado			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T24	2T25	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2025P	2026P	2027P
Ventas	6,643	7,304	5,715	5,963	7,021	8,655	9,951	11,091	8,097	7,934	8,604
Margen EBITDA	34.0%	32.6%	22.9%	26.2%	32.1%	32.3%	32.0%	32.2%	31.0%	28.8%	28.5%
EBITDA	2,259	2,384	1,311	1,563	2,253	2,793	3,183	3,576	2,508	2,283	2,451
Flujo Libre de Efectivo *	1,378	1,867	381	1,326	1,832	1,843	2,272	2,478	1,314	1,231	1,305
CAPEX	1,413	856	343	1,309	727	1,353	2,260	2,604	1,160	1,278	1,161
Deuda Total	1,176	1,056	1,336	1,231	1,114	996	871	740	996	871	740
Deuda Neta	363	(641)	1,125	791	(104)	(938)	(1,248)	(1,471)	(644)	(883)	(1,355)
Años de Pago (DN / EBITDA)	0.2	(0.3)	0.9	0.5	(0.0)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.6)
Años de Pago (DN / FLE)	0.3	(0.3)	3.0	0.6	(0.1)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.5)	(0.7)	(1.0)
DSCR **	8.4x	17.2x	2.2x	6.6x	15.0x	34.1x	40.0x	42.0x	15.7x	11.6x	12.4x
DSCR con caja inicial	13.4x	32.8x	3.2x	7.6x	18.7x	56.7x	74.0x	78.0x	30.2x	27.1x	29.0x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T25.

*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

- Tendencia creciente de los Ingresos.** CESPT registró al cierre del segundo trimestre de 2025 (2T25) ingresos totales por P\$7,304m, los cuales mantuvieron un comportamiento creciente derivado de 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 del Estado de Baja California para 2025, aunado a un ajuste tarifario mensual más un factor adicional de 1.0%. Adicionalmente, se mantuvo un elevado monto de ingresos recibidos a través de Participaciones, Aportaciones y Convenios debido a los recursos transferidos por el Estado y la Federación como aportación para el fortalecimiento de la infraestructura hídrica.
- Flujo Libre de Efectivo (FLE) por encima de lo proyectado.** La generación de FLE al 2T25 UDM fue de P\$1,867m, nivel por encima del observado al 2T23 UDM de P\$1,378m y al estimado en el escenario base de P\$533m como resultado del desempeño de los márgenes operativos, ya que el Organismo registró un margen EBITDA de 32.6% (vs. un margen de 22.3% 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 22.7% por debajo de lo proyectado. Adicionalmente, el flujo fue afectado por el comportamiento observado en capital de trabajo, derivado principalmente del movimiento en la cuenta de deudores diversos, como consecuencia de la recuperación del IVA a favor, lo que a su vez se debió a la contratación de un despacho externo.
- Nivel de endeudamiento negativo.** Al 2T25, la deuda total de CESPT fue de P\$1,056m, lo que sumado al crecimiento en la generación de FLE, se tradujo en que el DSCR al 2T25 UDM aumentó a 13.2x, nivel superior al esperado de 6.4x y del 8.4x observado al 2T24 UDM. Al considerar el elevado nivel de efectivo observado al 2T25, la Deuda Neta reportó un saldo negativo. Con ello, la métrica de Años de Pago (DN a FLE) se ubicó en terreno negativo (vs. 1.3 años en el escenario base) y por debajo de los 0.3 años observados al 2T24. Adicionalmente, las Obligaciones sin Costo (OsC) disminuyeron a P\$1,709m (-22.0% vs. P\$2,191m en el escenario base) resultado de la disminución en las cuentas de proveedores y contratistas 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 0.7x (vs. 1.2x esperado en el escenario base).



Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en los ingresos y márgenes operativos.** Para el periodo comprendido entre 2025 y 2028 se estima que la tendencia al alza de los ingresos por Servicios de Agua se mantenga, 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 debido al crecimiento de la Zona Metropolitana de Tijuana. Adicionalmente, se proyecta que se mantenga un elevado monto en las Participaciones, Aportaciones y Convenios en 2025 y 2026, ya que el Estado de Baja California mantendrá la aportación de recursos del financiamiento sostenible para inversión en infraestructura hídrica. Sin embargo, se mantiene la estimación al alza en los gastos por conducción de agua en bloque y energía eléctrica, así como a la expectativa del aumento en los costos por servicios personales, así como de materiales y suministros derivados del mantenimiento y crecimiento de la red. Con ello, entre 2025 y 2028, se proyecta un margen EBITDA promedio de 32.2%.
- **FLE y métricas de deuda.** Se estima un ligero crecimiento en la generación de FLE en 2025, sin embargo, se mantendría el elevado nivel observado en 2024, al pasar de P\$1,832 a P\$1,843m. Posteriormente, se espera una tendencia creciente para los próximos años, lo que estaría en línea con la mejora de los márgenes operativos, así como con el incremento esperado en las cuentas de deudores diversos y un menor pago de pasivos al ya encontrarse liquidados los convenios con la CEA y el ISSSTECALI, por lo que se estima que la generación de FLE se mantenga en un promedio de P\$2,532m. Aunado a lo anterior, no se contempla la adquisición de financiamiento adicional, por lo que se esperarían niveles de DSCR promedio de 39.9x, DSCR promedio con caja de 71.5x y una métrica promedio de DN a FLE en niveles negativos. Adicionalmente, la métrica de OsC a EBITDA disminuiría a un promedio de 0.5x entre 2025 y 2028 como resultado del pago mencionado en proveedores y otras cuentas por pagar.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en la relación costo-tarifa.** En línea con el constante ajuste tarifario del Organismo, se podría registrar una mejora en relación costo-tarifa en los próximos años, lo que tendría un impacto positivo en la calificación si esta se encuentra por arriba de 1.3 (vs. 0.9 al 4T24).

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. 76.6% y 83.9% al 2T25) 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 en 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.



Escenario Base

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

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2T24	2T25
ACTIVOS TOTALES	11,781	12,332	9,180	10,934	13,110	15,438	18,059	12,620	9,919
Activo Circulante	5,169	5,326	1,854	2,658	3,022	3,299	3,473	5,575	2,411
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	210	440	1,218	1,933	2,119	2,211	2,177	812	1,697
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,995	3,484	(0)	0	0	0	0	3,390	0
Deudores Diversos	843	1,243	459	583	754	933	1,134	1,137	577
Inventarios	42	36	33	35	39	40	42	35	33
Activos no Circulantes	6,612	7,006	7,326	8,276	10,088	12,139	14,585	7,045	7,507
Inversiones en Subsid. N.C.	84	86	98	108	108	108	108	75	108
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	6,086	6,802	7,155	8,118	9,929	11,979	14,424	6,876	7,350
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	160	118	72	50	51	52	53	95	50
PASIVOS TOTALES	3,640	3,528	2,985	2,707	2,534	2,281	2,050	3,212	2,765
Pasivo Circulante	2,276	2,410	1,284	1,249	1,207	1,091	1,003	2,093	1,182
Pasivo con Costo	109	113	0	125	131	137	143	57	60
Proveedores	790	688	674	626	593	487	407	643	618
Impuestos por Pagar	523	510	191	116	117	118	119	407	116
Otros sin Costo	854	1,099	419	382	366	348	333	985	389
Otros Pasivos	688	634	379	357	343	330	317	443	363
Contratistas	65	41	28	13	13	14	14	39	13
Pasivos Diferidos	101	424	11	12	10	5	2	503	12
Pasivos no Circulantes	1,365	1,118	1,702	1,458	1,327	1,190	1,047	1,118	1,583
Pasivo con Costo	1,227	1,118	1,114	871	740	603	459	1,118	996
Impuestos Diferidos	138	0	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL CONTABLE	8,141	8,804	6,194	8,227	10,575	13,157	16,009	9,408	7,154
Capital Contribuido	4,806	4,856	4,874	4,920	4,920	4,920	4,920	4,856	4,920
Utilidades Acumuladas	2,751	3,408	155	1,303	3,307	5,656	8,238	3,833	1,303
Utilidad del Ejercicio	585	540	1,166	2,004	2,348	2,582	2,851	720	931
Deuda Total	1,336	1,231	1,114	996	871	740	603	1,176	1,056
Deuda Neta	1,125	791	(104)	(938)	(1,248)	(1,471)	(1,574)	363	(641)
Obligaciones sin Costo Financiero	2,305	2,297	1,871	1,711	1,663	1,541	1,447	2,036	1,709
Días Cuenta por Cobrar Clientes	262	216	131	0	0	0	0	187	42
Días Inventario	11	8	7	7	7	7	7	8	7
Días por Pagar Proveedores	206	180	133	133	118	111	108	143	131

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): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2T24	2T25
Ventas Netas	5,715	5,963	7,021	8,655	9,951	11,091	12,324	3,336	3,619
Derechos	5,457	5,652	6,449	8,003	9,515	10,660	11,954	3,123	3,512
Participaciones y Aportaciones y Otros	258	311	572	652	436	431	371	213	107
Costos de Operación	1,473	1,644	1,745	2,128	2,488	2,739	3,014	714	733
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	4,242	4,319	5,276	6,526	7,463	8,352	9,310	2,622	2,886
Servicios Generales	2,931	2,755	3,023	3,733	4,281	4,775	5,346	1,390	1,523
UOPADA (EBITDA)	1,311	1,563	2,253	2,793	3,183	3,576	3,964	1,232	1,363
Depreciación y Amortización	507	593	374	391	449	553	663	184	193
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	804	970	1,879	2,402	2,734	3,023	3,301	1,048	1,170
Otros ingresos generales y (gastos) netos	(147)	(332)	(708)	(462)	(453)	(513)	(521)	(298)	(266)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	658	638	1,171	1,940	2,280	2,510	2,780	749	904
Ingresos por Intereses	64	70	145	151	143	129	124	49	89
Intereses Pagados	134	167	150	86	76	57	53	78	62
Ingreso Financiero Neto	(73)	(98)	(6)	64	68	72	72	(30)	27
Resultado Integral de Financiamiento	(73)	(98)	(6)	64	68	72	72	(30)	27
Utilidad Neta Consolidada	585	540	1,166	2,004	2,348	2,582	2,851	720	931
Participación mayoritaria en la utilidad	585	540	1,166	2,004	2,348	2,582	2,851	720	931
Cambio en Ventas (%)	10.8%	4.3%	17.7%	23.3%	15.0%	11.5%	11.1%	25.6%	8.5%
Margen Bruto	74.2%	72.4%	75.1%	75.4%	75.0%	75.3%	75.5%	78.6%	79.7%
Margen EBITDA	22.9%	26.2%	32.1%	32.3%	32.0%	32.2%	32.2%	36.9%	37.7%
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	0.9	0.9	1.0	1.1	1.0	1.6	1.7	0.5	0.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	8.6%	10.7%	15.5%	17.6%	18.9%	20.8%	22.2%	17.6%	25.4%
Tasa Pasiva	9.6%	13.0%	12.8%	8.2%	7.5%	7.5%	7.2%	13.1%	12.0%
Tasa Activa	1.5%	1.7%	4.0%	8.4%	5.8%	4.6%	4.1%	2.1%	7.2%

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): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2T24	2T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	585	540	1,166	2,004	2,348	2,582	2,851	720	931
Provisiones del Periodo	0	0	587	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	587	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	507	593	374	391	449	553	663	184	193
Intereses a Favor	(64)	(70)	(145)	(151)	(143)	(129)	(124)	(49)	(89)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	443	523	228	240	305	424	539	136	103
Intereses Devengados	134	167	150	86	76	57	53	78	62
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	134	167	150	86	76	57	53	78	62
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,162	1,231	2,131	2,331	2,729	3,063	3,443	933	1,097
Decremento (Incremento) en Clientes	(345)	511	101	(0)	0	0	0	94	(0)
Decremento (Incremento) en Inventarios	8	5	3	(1)	(4)	(1)	(3)	1	1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(266)	(117)	797	(74)	(175)	(184)	(206)	63	(66)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(532)	(103)	(13)	(48)	(33)	(106)	(80)	(44)	(57)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	607	95	(1,000)	(112)	(15)	(17)	(14)	(217)	(105)
Capital de trabajo	(528)	392	(113)	(235)	(227)	(308)	(302)	(103)	(227)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(528)	392	(113)	(235)	(227)	(308)	(302)	(103)	(227)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	634	1,622	2,019	2,095	2,503	2,755	3,141	830	869
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(343)	(1,309)	(727)	(1,353)	(2,260)	(2,604)	(3,108)	(258)	(387)
Inversión en Activos Intangibles	(5)	(4)	0	(1)	(1)	(1)	(1)	0	(1)
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	64	70	145	151	143	129	124	49	89
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
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(284)	(1,243)	(581)	(1,204)	(2,117)	(2,476)	(2,985)	(209)	(299)
Efectivo Exced.(Req.) para apliCDr en Activid.de Financ.	350	379	1,437	891	386	279	156	621	571
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Amortización de Financiamientos Bancarios	(102)	(105)	(117)	(119)	(125)	(131)	(137)	(55)	(59)
Intereses Pagados y otras partidas	(134)	(167)	(150)	(86)	(76)	(57)	(53)	(78)	(62)
Financiamiento "Ajeno"	(236)	(272)	(267)	(205)	(200)	(188)	(190)	(133)	(121)
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	(71)	73	(410)	(17)	0	0	0	(115)	(17)
Financiamiento "Propio"	(71)	123	(392)	28	0	0	0	(115)	28
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Financ.	(306)	(149)	(659)	(177)	(200)	(188)	(190)	(249)	(92)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	44	230	778	715	185	92	(34)	372	478
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	166	210	440	1,218	1,933	2,119	2,211	440	1,218
Efectivo y equiv. al final del Periodo	210	440	1,218	1,933	2,119	2,211	2,177	812	1,697
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	(254)	(297)	(187)	(252)	(231)	(278)	(295)	(309)	(191)
Flujo Libre de Efectivo	381	1,326	1,832	1,843	2,272	2,478	2,846	1,378	1,867
Amortización de Deuda	102	105	117	119	125	131	137	106	120
Amortización de Deuda Final	102	105	117	119	125	131	137	57	60
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	70	97	5	(65)	(68)	(72)	(72)	106	49
Servicio de la Deuda	172	202	122	54	57	59	65	164	109
DSCR	2.2	6.6	15.0	34.1	40.0	42.0	43.5	8.4	17.2
Caja Inicial Disponible	166	210	440	1,218	1,933	2,119	2,211	812	1,697
DSCR con Caja Inicial	3.2	7.6	18.7	56.7	74.0	78.0	77.2	13.4	32.8
Deuda Neta a FLE	3.0	0.6	(0.1)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	0.3	(0.3)
Deuda Neta a EBITDA	0.9	0.5	(0.0)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	0.2	(0.3)
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA'	1.8	1.5	0.8	0.6	0.5	0.4	0.4	0.9	0.7

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)

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2T24	2T25
ACTIVOS TOTALES	11,781	12,332	9,180	10,268	11,092	12,031	13,056	12,620	9,919
Activo Circulante	5,169	5,326	1,854	2,385	2,553	2,952	3,104	5,575	2,411
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	210	440	1,218	1,640	1,754	2,095	2,180	812	1,697
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,995	3,484	(0)	0	0	0	0	3,390	0
Deudores Diversos	843	1,243	459	601	650	704	762	1,137	577
Inventarios	42	36	33	38	38	37	43	35	33
Anticipos Mmto., Renovación, ETC.	79	122	143	106	111	115	120	200	104
Activos no Circulantes	6,612	7,006	7,326	7,883	8,539	9,079	9,952	7,045	7,507
Cuentas y Doctos. por Cobrar	282	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en Subsid. N.C.	84	86	98	108	108	108	108	75	108
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	6,086	6,802	7,155	7,724	8,380	8,919	9,791	6,876	7,350
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	160	118	72	50	51	52	53	95	50
PASIVOS TOTALES	3,640	3,528	2,985	2,670	2,479	2,281	2,169	3,212	2,765
Pasivo Circulante	2,276	2,410	1,284	1,347	1,318	1,292	1,201	2,093	1,182
Pasivo con Costo	109	113	0	125	131	143	0	57	60
Proveedores	790	688	674	687	581	459	414	643	618
Impuestos por Pagar	523	510	191	116	117	118	119	407	116
Otros sin Costo	854	1,099	419	418	489	571	668	985	389
Pasivos no Circulantes	1,365	1,118	1,702	1,323	1,161	989	969	1,118	1,583
Pasivo con Costo	1,227	1,118	1,114	871	740	597	603	1,118	996
CAPITAL CONTABLE	8,141	8,804	6,194	7,598	8,613	9,750	10,887	9,408	7,154
Capital Contribuido	4,806	4,856	4,874	4,920	4,920	4,920	4,920	4,856	4,920
Utilidades Acumuladas	2,751	3,408	155	1,303	2,678	3,694	4,830	3,833	1,303
Utilidad del Ejercicio	585	540	1,166	1,375	1,015	1,137	1,137	720	931
Deuda Total	1,336	1,231	1,114	996	871	740	603	1,176	1,056
Deuda Neta	1,125	791	(104)	(644)	(883)	(1,355)	(1,577)	363	(641)
Obligaciones sin Costo Financiero¹	2,305	2,297	1,871	1,674	1,608	1,541	1,567	2,036	1,709
Días Cuenta por Cobrar Clientes	262	216	131	0	0	0	0	187	42
Días Inventario	11	8	7	7	7	7	7	8	7
Días por Pagar Proveedores	206	180	133	133	120	113	108	143	131

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)

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2T24	2T25
Ventas Netas	5,715	5,963	7,021	8,097	7,934	8,604	9,287	3,336	3,619
Derechos	5,457	5,652	6,449	7,554	7,585	8,259	8,991	3,123	3,512
Participaciones y Aportaciones	258	311	572	543	349	344	296	213	107
Costos de Operación	1,473	1,644	1,745	2,298	2,577	2,771	3,057	714	733
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	4,242	4,319	5,276	5,799	5,357	5,833	6,231	2,622	2,886
Gastos Generales	2,931	2,755	3,023	3,291	3,074	3,382	3,627	1,390	1,523
UOPADA (EBITDA)	1,311	1,563	2,253	2,508	2,283	2,451	2,604	1,232	1,363
Depreciación y Amortización	507	593	374	591	623	621	721	184	193
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	804	970	1,879	1,917	1,661	1,830	1,883	1,048	1,170
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	(147)	(332)	(708)	(579)	(664)	(719)	(778)	(298)	(266)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	658	638	1,171	1,338	997	1,111	1,105	749	904
Ingresos por Intereses	64	70	145	138	94	92	87	49	89
Intereses Pagados	134	167	150	100	75	66	55	78	62
Ingreso Financiero Neto	(73)	(98)	(6)	37	19	25	32	(30)	27
Resultado Integral de Financiamiento	(73)	(98)	(6)	37	19	25	32	(30)	27
Utilidad Neta Consolidada	585	540	1,166	1,375	1,015	1,137	1,137	720	931
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	585	540	1,166	1,375	1,015	1,137	1,137	720	931
Cambio en Ventas (%)	10.8%	4.3%	17.7%	15.3%	-2.0%	8.4%	7.9%	25.6%	8.5%
Margen Bruto	74.2%	72.4%	75.1%	71.6%	67.5%	67.8%	67.1%	78.6%	79.7%
Margen EBITDA	22.9%	26.2%	32.1%	31.0%	28.8%	28.5%	28.0%	36.9%	37.7%
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	0.9	0.9	1.0	1.0	0.9	1.3	1.3	0.5	0.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	8.6%	11.6%	22.9%	31.0%	27.2%	23.9%	23.0%	17.6%	25.4%
Tasa Pasiva	9.6%	13.0%	12.8%	9.5%	8.6%	8.3%	8.3%	13.1%	12.0%
Tasa Activa	1.5%	1.7%	4.0%	7.4%	4.3%	3.6%	3.3%	2.1%	7.2%

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 (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2T24	2T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	585	540	1,166	1,375	1,015	1,137	1,137	720	931
Provisiones del Periodo	0	0	587	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	0	0	587	0	0	0	0	0	0
Depreciación y Amortización	507	593	374	591	623	621	721	184	193
Intereses a Favor	(64)	(70)	(145)	(138)	(94)	(92)	(87)	(49)	(89)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	443	523	228	453	529	530	634	136	103
Intereses Devengados	134	167	150	100	75	66	55	78	62
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	134	167	150	100	75	66	55	78	62
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,162	1,231	2,131	1,928	1,619	1,733	1,826	933	1,097
Decremento (Incremento) en Clientes	(345)	511	101	(0)	0	0	0	94	(0)
Decremento (Incremento) en Inventarios	8	5	3	(5)	0	1	(6)	1	1
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(266)	(117)	797	(91)	(54)	(58)	(63)	63	(66)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(532)	(103)	(13)	13	(107)	(121)	(45)	(44)	(57)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	607	95	(1,000)	(210)	40	55	71	(217)	(105)
Capital de trabajo	(528)	392	(113)	(293)	(120)	(124)	(43)	(103)	(227)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(528)	392	(113)	(293)	(120)	(124)	(43)	(103)	(227)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	634	1,622	2,019	1,635	1,499	1,609	1,783	830	869
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(343)	(1,309)	(727)	(1,160)	(1,278)	(1,161)	(1,593)	(258)	(387)
Inversión en Activos Intangibles	(5)	(4)	0	(1)	(1)	(1)	(1)	0	(1)
Intereses Cobrados	64	70	145	138	94	92	87	49	89
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(284)	(1,243)	(581)	(1,023)	(1,185)	(1,070)	(1,507)	(209)	(299)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	350	379	1,437	612	314	539	277	621	571
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
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	(102)	(105)	(117)	(119)	(125)	(131)	(137)	(55)	(59)
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	(134)	(167)	(150)	(100)	(75)	(66)	(55)	(78)	(62)
Financiamiento "Ajeno"	(236)	(272)	(267)	(219)	(200)	(197)	(193)	(133)	(121)
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	50	18	46	0	0	0	0	46
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	(71)	73	(410)	(17)	0	0	0	(115)	(17)
Dividendos Pagados	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(71)	123	(392)	28	0	0	0	(115)	28
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(306)	(149)	(659)	(191)	(200)	(197)	(193)	(249)	(92)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	44	230	778	421	114	341	84	372	478
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	166	210	440	1,218	1,640	1,754	2,095	440	1,218
Efectivo y equiv. al final del Periodo	210	440	1,218	1,640	1,754	2,095	2,180	812	1,697
<i>Cifras UDM</i>									
Capex de Mantenimiento	(254)	(297)	(187)	(321)	(269)	(304)	(294)	(309)	(191)
Flujo Libre de Efectivo	381	1,326	1,832	1,314	1,231	1,305	1,489	1,378	1,867
Amortización de Deuda	102	105	117	119	125	131	137	106	120
Amortización de Deuda Final	102	105	117	122	125	131	137	57	60
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	70	97	5	(38)	(19)	(25)	(32)	106	49
Servicio de la Deuda	172	202	122	84	106	106	105	164	109
DSCR	2.2	6.6	15.0	15.7	11.6	12.4	14.2	8.4	17.2
Caja Inicial Disponible	166	210	440	1,218	1,640	1,754	2,095	812	1,697
DSCR con Caja Inicial	3.2	7.6	18.7	30.2	27.1	29.0	34.1	13.4	32.8
Deuda Neta a FLE	3.0	0.6	(0.1)	(0.5)	(0.7)	0.3	(0.4)	0.3	(0.3)
Deuda Neta a EBITDA	0.9	0.5	(0.0)	(0.3)	(0.4)	0.1	(0.2)	0.2	(0.3)
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA'	1.8	1.5	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	0.9	0.7

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

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 Estable
Fecha de última acción de calificación	7 de octubre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 2T25
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/

** 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 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, 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