

JAPAC
HR AA+
Perspectiva
Estable

2023
HR AA+
Perspectiva Estable

2024
HR AA+
Perspectiva Estable

2025
HR AA+
Perspectiva Estable



Victor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable



Víctor Castro

victor.castro@hrratings.com

Analista Sr. de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana



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 Junta Municipal de Agua Potable y Alcantarillado de Culiacán (JAPAC)

La ratificación de la calificación obedece a los niveles observados y proyectados para las métricas de deuda y de rentabilidad. Al cierre del 3T25 UDM, se reportó una ligera disminución en la recaudación, derivada de un menor consumo de los usuarios del sector comercial por el contexto social del Municipio de Culiacán. Sin embargo, el Organismo adaptó acciones de fiscalización, con las cuales mitigó parcialmente este resultado, como la actualización constante del tipo de usuarios y el desarrollo de plataformas digitales para facilitar el pago, además de mejorar la eficiencia en la aplicación de recursos, lo que redujo los costos y gastos operativos. Estas medidas permitieron que el margen EBITDA ascendiera a 16.9% al 3T25 UDM, superior al reportado al 3T24 UDM (12.1%). En consecuencia, el FLE generado en los UDM ascendió a P\$72m, frente a los P\$55m del periodo anterior, lo que evitó la necesidad de contratar nuevos financiamientos. Con ello, la Deuda Total del Organismo fue de P\$100m al 3T25, en línea con lo estimado en la revisión anterior. No obstante, con el nivel de liquidez reportado, la Deuda Neta (DN) se mantuvo en terreno negativo, así como la razón de Años pagos (DN a Flujo Libre de Efectivo (FLE)) al 3T25 UDM. Para los próximos años, a pesar de la desincorporación de los usuarios de Eldorado (municipio de nueva creación), se estima un crecimiento en el cobro de derechos de agua (tmac₂₅₋₂₈ de 1.6%), por lo que el Margen EBITDA mantendría un nivel promedio de 17.8% de 2025 a 2028, similar al de la revisión anterior de 17.3%. Cabe destacar que al no considerarse la adquisición de nuevos financiamientos y con el nivel esperado de FLE (P\$106m promedio), se anticipa que las métricas de DSCR y DSCR con caja promedien 8.2x y 22.6x (vs. 2.8x y 8.1x al 3T25), mientras que la Razón de Años Pago se mantendría negativa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

VARIABLES RELEVANTES: JAPAC

	UDM					Escenario Base			Escenario de Estrés		
	3T24	3T25	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2025P	2026P	2027P
Ingresos Totales	1,510	1,516	1,429	1,607	1,577	1,539	1,560	1,603	1,506	1,495	1,526
Margen EBITDA	12.1%	16.9%	16.1%	22.5%	17.2%	17.4%	17.7%	17.8%	16.9%	16.6%	16.2%
EBITDA	183	257	231	362	271	267	275	286	254	249	247
Flujo Libre de Efectivo *	55	72	72	236	82	93	100	110	60	68	75
CAPEX	256	218	143	389	199	210	175	180	170	140	144
Deuda Total	122	100	160	138	116	94	73	51	94	73	51
Deuda Neta	-62	-70	76	42	-20	-49	-120	-190	-54	-138	-220
Años de Pago (DN / EBITDA)	-0.3	-0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.2	-0.6	-0.9
Años de Pago (DN / FLE)	-1.1	-1.0	1.1	0.2	-0.2	-0.2	-0.5	-1.2	-0.9	-2.0	-2.9
DSCR **	2.0x	2.8x	2.2x	8.9x	3.0x	4.2x	6.3x	8.4x	2.5x	3.3x	3.9x
DSCR con caja inicial	5.5x	8.1x	4.5x	12.0x	6.5x	10.3x	15.5x	23.1x	8.1x	10.6x	14.9x

Fuente: HR Ratings, con información del Organismo bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 4T25.

*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

- Elevados Niveles de Eficiencia.** Se observa que las eficiencias tanto comercial y física reportaron niveles de 87.0% y 68.8% al cierre del 3T25, lo que fue similar al registrado en 2024, que fue de 87.0% y 68.1%. Esto como resultado de la implementación de acciones de vigilancia y de fiscalización, enfocadas en mejorar y facilitar el cobro del servicio a los usuarios finales, así como a mantener en estado óptimo la infraestructura hidráulica. Cabe mencionar que se considera que tanto la Eficiencia Física como la Eficiencia Comercial son elevadas al compararlas con el resto de los OOA calificados por HR Ratings.
- Desempeño de los Ingresos.** De acuerdo con lo observado al 3T25, durante los últimos doce meses (UDM), los ingresos del OOA reportaron un Ingreso Total de P\$1,516m, lo que fue similar al registrado al 3T24 UDM de P\$1,510m. En lo anterior se recibieron mayores ingresos por Participaciones y Aportaciones como resultado de diversos proyectos de Obra Pública, no obstante, se registró una caída en los ingresos facturados por servicios de agua asociado a un menor consumo.
- Márgenes operativos, generación de FLE y niveles de endeudamiento.** En términos de EBITDA al 3T25 UDM, el OOA tuvo un resultado de P\$257m con un margen EBITDA de 16.9% (inferior a los P\$326m con un margen EBITDA de 20.6% anticipados en el escenario base). Dicha variación señalada se explica por los ingresos de facturación inferiores a los estimados en el reporte previo, sumado a un aumento en el gasto del personal. Por su parte, el FLE ascendió a P\$72m al 3T25 UDM, nivel inferior a los P\$149m proyectados, lo cual se encuentra en línea con un menor nivel en el margen operativo. Por su parte, la deuda total del OOA se ubicó en P\$100m al 3T25, en línea con lo estimado. Al 3T25, el organismo cuenta con un único crédito contratado con Banco del Bajío. Por lo anterior, y de acuerdo con los resultados observado en el FLE, la métrica de Años de Pago de (DN a FLE) al 3T25 continuó reportando un nivel negativo al igual que lo observado en el 3T24.

Expectativas para periodos futuros

- Bajo nivel de endeudamiento.** Para los próximos periodos, no se anticipa que el organismo obtenga financiamiento adicional mientras se mantiene el perfil de amortizaciones de la línea de crédito actual, cuya vigencia es abril de 2030. En este contexto, la métrica de Deuda Neta presentaría un promedio negativo, al igual que la métrica de Años Pagos (Deuda Neta a FLE).



- **Crecimiento en ingresos y márgenes operativos.** Para 2025, se espera una ligera contracción en los ingresos totales, derivado del efecto de la reducción del consumo comercial por el contexto social que imperó en la región. Posteriormente, se proyecta que entre 2026 y 2028 en línea con el crecimiento proyectado en el número de usuarios, tarifas e ingresos del sector Público, los Ingresos Totales se incrementarían a P\$1,588m promedio. Asimismo, se estima un control sobre los costos operativos al representar en promedio P\$689m, con lo que el margen EBITDA se mantendría en un promedio de 17.8%.
- **Generación de FLE y métricas de endeudamiento.** Para los próximos años, dentro del escenario base, HR Ratings estima un aumento en la generación de FLE (P\$106m promedio vs P\$82m reportados al cierre de 2024). Esto sería resultado del comportamiento del capital de trabajo, al estimarse un mayor apalancamiento a través la cuenta de Otros Pasivos a Corto Plazo. Debido al nivel proyectado de FLE, y al nulo uso de financiamiento adicional, se estiman niveles promedio de DSCR y DSCR con caja de 8.2x y 22.6x respectivamente y una razón promedio de DN a FLE negativa, mientras que la métrica de OsCF a EBITDA se mantendría en un promedio de 1.1x entre 2025 y 2028.

Factores que podrían subir la calificación

- **Mejora en la relación costo-tarifa.** En caso de presentarse una mejora favorable en la relación costo tarifa por encima del 1.9 (vs. 0.92 actual), esto podría mejorar la expectativa de los márgenes operativos del Organismo y, por ende, conducir a una mejora en su calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en los indicadores de eficiencias.** Una caída en el indicador de eficiencia comercial por debajo de 80.0%, sumado a una disminución de la eficiencia física a 60.0% podría en conjunto derivar en una reducción de la calificación. (vs. 87% y 64.1% al 3T25, respectivamente).
- **Cambios en la DSCR, Años de Pago y apalancamiento.** Un deterioro en el FLE o la toma de un financiamiento, podrían impactar en el deterioro de la métrica de Años de Pago (DN a FLE) en caso de que el nivel sea mayor a 6 años; lo anterior podría traducirse en una reducción en el nivel de la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base

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

	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	sep-24	sep-25
ACTIVOS TOTALES	3,548	3,785	3,885	3,968	4,068	4,192	3,679	3,861
Activo Circulante	216	274	284	317	367	431	321	305
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	96	136	143	193	241	304	184	170
Cuentas por Cobrar a Clientes	80	89	88	79	78	78	85	81
Inventarios	40	50	53	46	48	49	52	54
Activos no Circulantes	3,332	3,511	3,601	3,651	3,702	3,761	3,358	3,555
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	3,292	3,370	3,453	3,502	3,552	3,610	3,318	3,407
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	20	20	20	21	22	23	21	20
Impuestos Diferidos	2	105	114	114	114	114	2	114
PASIVOS TOTALES	368	341	346	354	388	429	332	314
Pasivo Circulante	144	122	117	107	111	113	130	107
Pasivo con Costo	0	0	0	0	0	0	5	5
Proveedores	49	73	67	56	59	61	94	71
Otros sin Costo	95	48	50	51	51	52	31	31
Pasivos no Circulantes	224	220	229	247	277	315	202	206
Pasivo con Costo	138	116	94	73	51	29	116	94
Otros Pasivos No Circulantes	86	103	134	175	226	286	86	112
CAPITAL CONTABLE	3,180	3,444	3,539	3,614	3,680	3,763	3,347	3,547
Capital Contribuido	2,214	2,331	2,363	2,378	2,380	2,389	2,300	2,369
Utilidades Acumuladas	801	1,051	1,128	1,176	1,236	1,300	965	1,128
Utilidad del Ejercicio	165	61	48	60	64	74	81	49
Deuda Total	138	116	94	73	51	29	122	100
Deuda Neta	42	-20	-49	-120	-190	-275	-62	-70
Obligaciones sin Costo Financiero¹	230	225	251	281	337	400	211	214
Días Cuenta por Cobrar Clientes	19	18	19	18	17	17	19	19
Días Inventario	26	28	29	28	28	27	26	29
Días por Pagar Proveedores	29	44	29	29	30	30	39	31

Fuente: HR Ratings proyecciones, con base en información proporcionada por el Organismo, así como en cierres anuales dictaminados por Soluciones Financieras y Contables S.C.

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



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

	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	sep-24	sep-25
Ingresos Totales	1,607	1,577	1,539	1,560	1,603	1,648	1,149	1,088
Servicio de Agua	1,401	1,427	1,424	1,442	1,481	1,521	1,072	1,065
Transferencias, Participaciones y Aportaciones	206	150	114	118	123	127	77	23
Costos de Operación	691	692	673	679	693	709	486	462
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	916	885	865	881	910	939	663	627
Gastos de Generales	553	614	598	606	624	638	432	410
UOPADA (EBITDA)	362	271	267	275	286	301	231	217
Depreciación y Amortización	113	122	127	126	130	131	85	92
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	249	149	140	149	156	170	146	124
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	-79	-82	-92	-96	-101	-109	-60	-72
Otros ingresos generales y (gastos) netos	-79	-82	-92	-96	-101	-109	-60	-72
PTU Causado	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	170	67	48	54	55	61	86	53
Ingresos por Intereses	16	12	12	14	14	17	9	7
Intereses Pagados	21	18	12	8	5	3	14	10
Ingreso Financiero Neto	-5	-5	-1	6	9	13	-5	-3
Resultado Integral de Financiamiento	-5	-5	-1	6	9	13	-5	-3
Utilidad Neta Consolidada	165	61	48	60	64	74	81	49
Participación mayoritaria en la utilidad	165	61	48	60	64	74	81	49
Cambio en Ventas (%)	12.5%	-1.9%	-2.4%	1.4%	2.8%	2.8%	-7.8%	-5.3%
Margen Bruto	57.0%	56.1%	56.2%	56.5%	56.8%	57.0%	57.7%	57.6%
Margen EBITDA	22.5%	17.2%	17.4%	17.7%	17.8%	18.3%	20.1%	19.9%
Tasa de Impuestos (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.3	0.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	7.9%	4.5%	4.0%	4.2%	4.3%	4.7%	2.0%	3.7%
Tasa Pasiva	14.1%	14.1%	11.6%	9.1%	8.8%	8.8%	14.3%	12.4%
Tasa Activa	7.2%	5.6%	5.2%	4.5%	4.3%	4.3%	5.6%	4.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones, con base en información proporcionada por el Organismo, así como en cierres anuales dictaminados por Soluciones Financieras y Contables S.C.



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

	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	sep-24	sep-25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	165	61	48	60	64	74	81	49
Depreciación y Amortización	113	122	127	126	130	131	85	92
Intereses a Favor	-16	-12	-12	-14	-14	-17	-9	-7
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	97	109	115	112	116	115	76	86
Intereses Devengados	21	18	12	8	5	3	14	10
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	21	18	12	8	5	3	14	10
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	283	188	175	180	185	192	171	145
Decremento (Incremento) en Clientes	-17	-9	1	9	1	-0	-5	8
Decremento (Incremento) en Inventarios	8	-9	-3	7	-2	-1	-12	-5
Incremento (Decremento) en Proveedores	-12	25	-6	-11	3	2	45	-3
Capital de trabajo	37	-21	17	46	55	61	-36	-15
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	37	-21	17	46	55	61	-36	-15
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	320	167	193	226	240	253	135	130
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-389	-199	-210	-175	-180	-190	-111	-130
Intereses Cobrados	16	12	12	14	14	17	9	7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-364	-187	-199	-162	-167	-174	-102	-124
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-44	-19	-6	64	73	79	33	7
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Amortización de Financiamientos Bancarios	-22	-22	-22	-22	-22	-22	-16	-16
Intereses Pagados y otras partidas	-21	-18	-12	-8	-5	-3	-14	-10
Financiamiento "Ajeno"	-43	-40	-34	-29	-27	-25	-30	-26
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	57	59	13	-14	-25	-16	55	28
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	12	40	7	49	48	63	88	34
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	84	96	136	143	193	241	96	136
Efectivo y equiv. al final del Periodo	96	136	143	193	241	304	184	170
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-84	-85	-99	-126	-130	-131	-88	-90
Flujo Libre de Efectivo	236	82	93	100	110	122	55	72
Amortización de Deuda	22	22	22	22	22	22	22	22
Servicio de la Deuda	27	27	22	16	13	9	27	26
DSCR	8.9	3.0	4.2	6.3	8.4	14.0	2.0	2.8
Caja Inicial Disponible	84	96	136	143	193	241	96	136
DSCR con Caja Inicial	12.0	6.5	10.3	15.5	23.1	41.8	5.5	8.1
Deuda Neta a FLE	0.2	-0.2	-0.5	-1.2	-1.7	-2.3	-1.1	-1.0
Deuda Neta a EBITDA	0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.7	-0.9	-0.3	-0.3
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA¹	0.6	0.8	0.9	1.0	1.2	1.3	0.9	1.0

Fuente: HR Ratings proyecciones, con base en información proporcionada por el Organismo, así como en cierres anuales dictaminados por Soluciones Financieras y Contables S.C.

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



Escenario Estrés

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

	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	sep-24	sep-25
ACTIVOS TOTALES	3,548	3,785	3,858	3,909	3,980	4,082	3,679	3,861
Activo Circulante	216	274	273	325	391	441	321	305
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	96	136	124	185	236	262	184	170
Cuentas por Cobrar a Clientes	80	89	94	88	96	111	85	81
Inventarios	40	50	55	51	58	68	52	54
Anticipos y Otros Activos Circulantes	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos no Circulantes	3,332	3,511	3,585	3,585	3,590	3,641	3,358	3,555
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	3,292	3,370	3,437	3,435	3,440	3,490	3,318	3,407
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	20	20	20	21	22	23	21	20
PASIVOS TOTALES	368	341	337	363	437	551	332	314
Pasivo Circulante	144	122	119	110	122	135	130	107
Pasivo con Costo	0	0	0	0	0	0	5	5
Proveedores	49	73	63	45	47	47	94	71
CAPITAL CONTABLE	3,180	3,444	3,521	3,546	3,543	3,531	3,347	3,547
Capital Contribuido	2,214	2,331	2,363	2,378	2,380	2,389	2,300	2,369
Utilidades Acumuladas	801	1,051	1,128	1,158	1,168	1,162	965	1,128
Utilidad del Ejercicio	165	61	30	10	-5	-21	81	49
Deuda Total	138	116	94	73	51	29	122	100
Deuda Neta	42	-20	-30	-113	-186	-233	-62	-70
Obligaciones sin Costo Financiero¹	230	225	243	291	387	522	211	214
Días Cuenta por Cobrar Clientes	19	18	20	22	21	22	19	19
Días Inventario	26	28	30	31	32	32	26	29
Días por Pagar Proveedores	29	44	29	25	26	26	39	31

Fuente: HR Ratings proyecciones, con base en información proporcionada por el Organismo, así como en cierres anuales dictaminados por Soluciones Financieras y Contables S.C.

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



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

	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	sep-24	sep-25
Ingresos Totales	1,607	1,577	1,506	1,495	1,526	1,558	1,149	1,088
Servicio de Agua	1,401	1,427	1,412	1,400	1,429	1,459	1,072	1,065
Transferencias, Participaciones y Aportaciones	206	150	94	96	97	98	77	23
Costos de Operación	691	692	666	665	684	705	486	462
Costo de Ventas	691	692	666	665	684	705	486	462
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	916	885	840	830	842	853	663	627
Gastos de Generales	553	614	586	581	594	607	432	410
UOPADA (EBITDA)	362	271	254	249	247	246	231	217
Depreciación y Amortización	113	122	127	141	149	159	85	92
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	249	149	127	107	99	87	146	124
Otros ingresos generales y (gastos) netos ¹	-79	-82	-95	-98	-106	-113	-60	-72
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	170	67	32	9	-7	-26	86	53
Intereses Pagados	21	18	13	8	6	4	14	10
Ingreso Financiero Neto	-5	-5	-3	1	2	5	-5	-3
Resultado Integral de Financiamiento	-5	-5	-3	1	2	5	-5	-3
Utilidad Neta Consolidada	165	61	30	10	-5	-21	81	49
Participación mayoritaria en la utilidad	165	61	30	10	-5	-21	81	49
Cambio en Ventas (%)	12.5%	-1.9%	-4.5%	-0.7%	2.1%	2.1%	-7.8%	-5.3%
Margen Bruto	57.0%	56.1%	55.8%	55.5%	55.2%	54.8%	57.7%	57.6%
Margen EBITDA	22.5%	17.2%	16.9%	16.6%	16.2%	15.8%	20.1%	19.9%
Tasa de Impuestos (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
Retorno sobre Capital Empleado (%)	7.9%	4.5%	3.7%	3.0%	2.8%	2.5%	2.0%	3.7%
Tasa Pasiva	14.1%	14.1%	12.2%	9.9%	9.6%	9.8%	0.0%	0.0%
Tasa Activa	7.2%	5.6%	4.6%	3.1%	2.5%	2.3%	5.6%	4.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones, con base en información proporcionada por el Organismo, así como en cierres anuales dictaminados por Soluciones Financieras y Contables S.C.



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

	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	sep-24	sep-25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	165	61	30	10	-5	-21	81	49
Depreciación y Amortización	113	122	127	141	149	159	85	92
Intereses a Favor	-16	-12	-10	-9	-8	-8	-9	-7
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	97	109	117	132	141	150	76	86
Intereses Devengados	21	18	13	8	6	4	14	10
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	21	18	13	8	6	4	14	10
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	283	188	159	150	142	133	171	145
Decremento (Incremento) en Clientes	-17	-9	-5	5	-7	-15	-5	8
Decremento (Incremento) en Inventarios	8	-9	-5	4	-7	-10	-12	-5
Incremento (Decremento) en Proveedores	-12	25	-10	-18	1	1	45	-3
Capital de trabajo	37	-21	0	58	81	111	-36	-15
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	37	-21	0	58	81	111	-36	-15
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	320	167	160	208	222	244	135	130
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-389	-199	-194	-140	-153	-209	-111	-130
Intereses Cobrados	16	12	10	9	8	8	9	7
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-364	-187	-184	-132	-146	-201	-102	-124
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-44	-19	-25	76	76	42	33	7
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Amortización de Financiamientos Bancarios	-22	-22	-22	-22	-22	-22	-16	-16
Intereses Pagados y otras partidas	-21	-18	-13	-8	-6	-4	-14	-10
Financiamiento "Ajeno"	-43	-40	-35	-30	-28	-26	-30	-26
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	57	59	13	-15	-25	-16	55	28
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	12	40	-12	61	51	26	88	34
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	84	96	136	124	185	236	96	136
Efectivo y equiv. al final del Periodo	96	136	124	185	236	262	184	170
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	-84	-85	-99	-141	-149	-159	-88	-90
Flujo Libre de Efectivo	236	82	60	67	74	85	55	72
Amortización de Deuda	22	22	22	22	22	22	22	22
Servicio de la Deuda	27	27	24	21	20	17	27	26
DSCR	8.9	3.0	2.5	3.1	3.7	4.9	2.0	2.8
Caja Inicial Disponible	84	96	136	124	185	236	96	136
DSCR con Caja Inicial	12.0	6.5	8.1	9.0	13.0	18.7	5.5	8.1
Deuda Neta a FLE	0.2	-0.2	-0.5	-1.7	-2.5	-2.7	-1.1	-1.0
Deuda Neta a EBITDA	0.1	-0.1	-0.1	-0.5	-0.7	-0.9	-0.3	-0.3
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA¹	0.6	0.8	1.0	1.2	1.6	2.1	0.9	1.0

Fuente: HR Ratings proyecciones, con base en información proporcionada por el Organismo, así como en cierres anuales dictaminados por Soluciones Financieras y Contables S.C.

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
Calificación anterior	HR AA+ con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	17 de diciembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	2022 – 3T25
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 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 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