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

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
29 de julio de 2026
*A NRSRO Rating**

CAPA
HR AA-
Perspectiva Estable

2024	2025	2026
HR A-	**HR A+**	**HR AA-**
Perspectiva Positiva	Perspectiva Positiva	Perspectiva Estable



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



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

HR Ratings revisó al alza la calificación de HR A+ a HR AA- y modificó la Perspectiva de Positiva a Estable para la Comisión de Agua Potable y Alcantarillado del Estado de Quintana Roo

El alza en la calificación refleja la calificación otorgada por HR Ratings al Estado de Quintana Roo (El Estado y/o la Entidad) de HR AA- con Perspectiva Estable. En este sentido, derivado de su importancia para el Estado, se consideró para la calificación el saldo de recursos que recibe CAPA (el Organismo) a través de Participaciones, Aportaciones y Convenios para el desarrollo de infraestructura, así como los remanentes recibidos a través de Derechos por parte de Desarrollos Hidráulicos de Cancún (DHC). Asimismo, se consideró el bajo nivel de endeudamiento con el que cuenta la Entidad y a los niveles de Efectivo y Equivalentes que se han mantenido, que se tradujo en una Deuda Neta (DN) negativa en el 1T26 UDM y el 1T25 UDM, lo que ha sostenido la razón de Años Pago (DN a Flujo Libre de Efectivo (FLE)) negativa y que se espera se mantenga así en los próximos años. Adicionalmente, durante el periodo analizado destacó una reducción reportada en el Flujo Libre de Efectivo (FLE) de CAPA, que pasó de P$459m al 1T25 UDM a P$128m en el 1T26, como resultado de un menor nivel de Ingresos por Transferencias Estatales, ya que en el periodo anterior se había reportado un nivel extraordinario. Asimismo, se registró un mayor nivel de Gastos Generales asociados al mantenimiento preventivo para atender posibles afectaciones por en red hídrica por lluvias en la región. Para los próximos periodos, se espera que se recupere una tendencia creciente en los Ingresos y que, con ello, se mantenga una solida posición de liquidez y un nivel superior de FLE.

Variables Relevantes: CAPA

	UDM		Escenario Base						Escenario de Estrés		
	1T25	1T26	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P
Ventas	1,780	1,726	1,535	1,812	1,689	1,816	1,930	2,195	1,773	1,872	1,992
Margen Bruto	93.0%	92.1%	93.1%	91.4%	92.1%	92.0%	92.2%	91.0%	86.8%	87.3%	88.5%
Margen EBITDA	31.9%	16.3%	31.6%	30.9%	17.8%	19.3%	19.6%	18.9%	13.4%	14.7%	14.3%
EBITDA	567	281	486	561	300	350	378	414	237	275	285
Flujo Libre de Efectivo *	551	128	-25	459	128	221	217	222	195	187	182
Deuda Total	290	247	341	301	258	233	227	214	233	227	221
Deuda Neta	-156	-97	-205	-202	-36	-14	-18	-4	136	186	211
Años de Pago (DN / EBITDA)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.6	0.7	0.7
Años de Pago (DN / FLE)	(0.3)	(0.8)	8.3	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	0.7	1.0	1.2
DSCR **	6.7x	1.8x	-0.3x	5.5x	1.7x	5.0x	9.9x	9.8x	4.4x	8.5x	8.2x
DSCR con caja inicial	12.9x	6.0x	5.1x	12.0x	8.5x	11.6x	21.2x	20.4x	11.0x	12.9x	10.0x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 2T26.

*Flujo Libre de Efectivo = Flujo Neto de Actividades de Operación - Capex de Mantenimiento (Depreciación) + Diferencia en Cambios + Dividendos Cobrados.

** Cobertura del Servicio de la Deuda = FLE / Servicio de la Deuda (Intereses Netos + Amortizaciones de Principal).

[1] Cifras en millones de pesos mexicanos.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones)

- **Deuda Neta negativa.** Al cierre del 1T26, la Deuda Total de CAPA fue de P$247m (-15.0% a/a vs. P$290m al 1T25). Lo anterior fue resultado de que el Organismo no ha dispuesto de deuda adicional, además de cumplir con las amortizaciones programadas del único crédito que mantenía la CAPA con Banorte. Con ello, sumado al nivel de Efectivo y Equivalentes reportado en este periodo, la DN se mantuvo negativa al igual que en el 1T25 UDM y a lo estimado en un escenario base. Con ello, la métrica de Años de Pago (DN a FLE) sostuvo un nivel negativo.
- **Márgenes y Flujo Libre de Efectivo (FLE).** En términos de EBITDA al 1T26 UDM, el Organismo tuvo un resultado de P$281m con un margen EBITDA de 16.3% (48.0% inferior al monto de P$540m con un margen EBITDA de 29.1% esperados en el escenario base) como resultado de un menor nivel de ingresos derivado del cobro de Participaciones y Aportaciones, así como a un mayor nivel de gastos generales reportados en este periodo. En este sentido, sumado a una reducción en el pasivo con proveedores, el FLE tuvo un resultado de P$128m al 1T26 UDM (65.5% inferior al P$337m proyectado en el escenario base).
- **Niveles de eficiencia.** Respecto a la evolución de las eficiencias comerciales y físicas del Organismo, estas registraron niveles de 61.6% y 37.5% al cierre del 1T26 (vs. 57.3% y 37.9% al cierre del 1T25). En lo anterior destaca que la CAPA ha mantenido acciones de mejora en la medición y fiscalización para mantener la eficiencia comercial. Por su parte, la eficiencia física tuvo una ligera disminución, a pesar de que se han venido realizando inversiones en infraestructura en los últimos años.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Refinanciamiento de la Deuda.** En junio de 2026, el Organismo concluyó un proceso de refinanciamiento del crédito bancario estructurado que mantenía con Banorte, dando como resultado la contratación de un crédito con Santander. Dentro de los principales cambios de esta acción destaca la reducción de la sobretasa de interés de 1.7% a 0.97%, la ampliación del plazo de 2030 a 2040, y modificación de la fuente de pago por los Ingresos Propios de lo organismos de Municipio de Othón P. Blanco y Cozumel. Con ello, sumado al nivel de liquidez estimado, en un escenario base, se proyecta que la DN a FLE se mantenga negativa en los próximos años y que la DCSR ascienda a un promedio de 8.3x (vs. 1.8x al 1T26).

- **Aumento en Ingresos.** De 2025 a 2027, HR Ratings espera una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC) de 9.9%, que alcanzaría los P$2,195m en 2028, como resultado del incremento esperado en los recursos recibidos por Derechos, aunado a que se estima que el Organismo mantenga una tendencia estable en los recursos derivados de Participaciones, Aportaciones y Convenios.
- **Comportamiento en FLE.** Dentro de nuestras proyecciones se estima que el FLE del Organismo mantenga en un promedio de P$221m de 2026 a 2029, en línea con un dinamismo positivo esperado en el cobro de Derechos, mediante la implementación de diversas medidas de fiscalización, medición e integración de nuevos usuarios. Asimismo, se espera que los Gastos Generales mantengan una tendencia similar a la observada en los últimos periodos y que a través de las actualizaciones tarifarias los ingresos se alineen al incremento en los costos de producción.

Factores que podrían subir la Calificación

- **Incremento en la recaudación propia.** En caso de que la proporción de ingresos por recaudación propia se incremente sobre lo observado al 1T26 UDM (la cual representó 47.3% de los Ingresos totales de CAPA al descontar de Derechos los recursos recibidos por remanentes), la calificación del Organismo podría ser mayor a la calificación crediticia del Estado de Quintana Roo.
- **Mejora en los indicadores operativos.** Un incremento sostenido de las eficiencias física y comercial a través de las inversiones enfocadas en la rehabilitación de las redes de agua, así como en procesos de medición y fiscalización, impactaría positivamente la calificación del Organismo al mejorar la evaluación operativa.
- **Mejora en la calificación del Estado.** Lo anterior podría beneficiar los niveles de calificación para el Organismo, debido a la dimensión y relación operativa con el Estado de Quintana Roo.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Deterioro en la calificación del Estado.** Como se mencionó anteriormente, debido a la relación con el Estado, una reducción en la calificación de éste podría resultar en una disminución de la calificación de CAPA.

Escenario Base

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

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
ACTIVOS TOTALES	**4,261**	**4,355**	**4,120**	**4,216**	**4,442**	**4,670**	**4,905**	**4,129**	**3,974**
Activo Circulante	**879**	**826**	**747**	**691**	**692**	**691**	**673**	**726**	**768**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	545	503	294	247	245	242	218	446	343
Cuentas por Cobrar a Clientes	264	229	312	302	304	305	308	195	305
Inventarios	70	94	142	142	143	144	146	84	119
Activos no Circulantes	**3,382**	**3,529**	**3,372**	**3,525**	**3,750**	**3,979**	**4,232**	**3,403**	**3,206**
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	2,630	2,804	2,735	2,784	2,979	3,178	3,399	2,743	2,594
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	8	8	8	8	8	8	8	8	8
Otros Activos LP	744	718	629	733	763	794	826	653	605
PASIVOS TOTALES	**527**	**453**	**324**	**333**	**328**	**322**	**316**	**326**	**275**
Pasivo Circulante	**199**	**189**	**110**	**102**	**106**	**94**	**92**	**66**	**61**
Pasivo con Costo	40	43	46	5	10	0	0	32	35
Proveedores	159	145	64	97	96	94	92	33	26
Pasivos no Circulantes	**328**	**264**	**214**	**231**	**222**	**228**	**224**	**261**	**214**
Pasivo con Costo	301	258	212	227	217	221	214	258	212
Otros Pasivos No Circulantes	28	7	2	3	5	7	10	3	2
CAPITAL CONTABLE	**3,734**	**3,902**	**3,795**	**3,883**	**4,114**	**4,349**	**4,589**	**3,802**	**3,699**
Mayoritario	**3,734**	**3,902**	**3,795**	**3,883**	**4,114**	**4,349**	**4,589**	**3,802**	**3,699**
Capital Contribuido	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392
Otros Resultados Integrales	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475
Utilidades Acumuladas	-3,089	-3,377	-3,296	-3,245	-2,984	-2,753	-2,519	-3,160	-3,245
Utilidad del Ejercicio	-43	412	224	261	231	234	240	95	76
Deuda Total	**341**	**301**	**258**	**233**	**227**	**221**	**214**	**290**	**247**
Deuda Neta	**-205**	**-202**	**-36**	**-14**	**-18**	**-21**	**-4**	**-156**	**-97**
Obligaciones sin Costo Financiero[1]	**186**	**152**	**67**	**100**	**101**	**101**	**102**	**36**	**29**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	60	56	54	54	54	52	53	54	59
Días Inventario	193	251	303	303	314	314	292	268	346
Días por Pagar Proveedores	233	178	105	140	148	153	144	186	108

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

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

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

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
Ventas Netas	**1,535**	**1,812**	**1,689**	**1,816**	**1,930**	**2,053**	**2,195**	**334**	**371**
Derechos	1,177	1,203	1,289	1,386	1,479	1,579	1,697	314	340
Otros Ingresos y (gastos) netos	42	36	17	16	17	17	18	6	3
Participaciones, Aportaciones, Convenios y Otros	316	574	383	415	435	457	480	15	28
Costos de Operación	**118**	**126**	**145**	**143**	**155**	**160**	**176**	**30**	**21**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**1,417**	**1,686**	**1,544**	**1,674**	**1,776**	**1,893**	**2,019**	**304**	**350**
Gastos Generales	932	1,126	1,244	1,324	1,398	1,497	1,605	190	255
UOPADA (EBITDA)	**486**	**561**	**300**	**350**	**378**	**396**	**414**	**114**	**95**
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**459**	**523**	**300**	**312**	**337**	**351**	**367**	**114**	**95**
Otros ingresos generales y (gastos) netos	-453	-67.5	-45	-33	-90	-101	-112	-0	-1
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**6**	**455**	**256**	**279**	**247**	**250**	**255**	**114**	**94**
Intereses Pagados	49	43	31	19	17	16	16	9	6
Ingreso Financiero Neto	-49	-43	-31	-19	-17	-16	-16	-9	-6
Resultado Integral de Financiamiento	**-49**	**-43**	**-31**	**-19**	**-16**	**-16**	**-15**	**-9**	**-6**
Utilidad después del RIF	**-43**	**412**	**224**	**261**	**231**	**234**	**240**	**106**	**88**
Utilidad antes de Impuestos	**-43**	**412**	**224**	**261**	**231**	**234**	**240**	**95**	**76**
Resultado antes de operaciones discontinuadas	**-43**	**412**	**224**	**261**	**231**	**234**	**240**	**95**	**76**
Utilidad Neta Consolidada	**-43**	**412**	**224**	**261**	**231**	**234**	**240**	**95**	**76**
Participación mayoritaria en la utilidad	**-43**	**412**	**224**	**261**	**231**	**234**	**240**	**95**	**76**
Cambio en Ventas (%)	16.8%	18.0%	-6.8%	7.5%	6.3%	6.4%	6.9%	-8.8%	-19.3%
Margen Bruto	92.3%	93.1%	91.4%	92.1%	92.0%	92.2%	92.0%	91.0%	94.4%
Margen EBITDA	31.6%	30.9%	17.8%	19.3%	19.6%	19.3%	18.9%	34.3%	25.6%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.8	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	15.1%	17.7%	10.0%	10.2%	10.4%	10.2%	10.1%	17.7%	9.3%
Tasa Pasiva	13.6%	13.5%	11.2%	8.0%	7.3%	7.2%	7.2%	13.2%	10.6%

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

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

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	1T25	1T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**-43**	**412**	**224**	**261**	**231**	**234**	**95**	**76**
Depreciación y Amortización	27	38	0	38	41	45	10	12
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**27**	**38**	**0**	**38**	**41**	**45**	**10**	**12**
Intereses Devengados	49	43	31	19	17	16	9	6
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**49**	**43**	**31**	**19**	**17**	**16**	**9**	**6**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**32**	**493**	**256**	**317**	**289**	**296**	**114**	**94**
Decremento (Incremento) en Clientes	2	35	-83	10	-2	-1	34	7
Decremento (Incremento) en Inventarios	-25	-24	-48	-0	-0	-1	10	23
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	109	26	89	-104	-30	-31	66	25
Incremento (Decremento) en Proveedores	28	-13	-81	33	-1	-2	-112	-38
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-145	-21	-4	1	2	2	-6	16
Capital de trabajo	**-32**	**2**	**-127**	**-61**	**-32**	**-33**	**-6**	**16**
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-32**	**2**	**-127**	**-61**	**-32**	**-33**	**-6**	**16**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**1**	**495**	**128**	**257**	**257**	**263**	**108**	**110**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	169	-455	-263	-259	-236	-244	-145	-43
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**169**	**-455**	**-263**	**-259**	**-236**	**-244**	**-145**	**-43**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Actividad de Financ.	**170**	**41**	**-135**	**-2**	**21**	**19**	**-37**	**66**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Amortización de Financiamientos Bancarios	-38	-40	-43	-25	-5	-6	-10	-11
Intereses Pagados y otras partidas	-49	-43	-31	-19	-17	-16	-9	-6
Financiamiento "Ajeno"	**-86**	**-84**	**-74**	**-44**	**-22**	**-22**	**-19**	**-17**
Financiamiento "Propio"	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-86**	**-84**	**-74**	**-44**	**-22**	**-22**	**-19**	**-17**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**84**	**-43**	**-210**	**-47**	**-1**	**-3**	**-57**	**49**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	462	545	503	293	246	245	503	293
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**545**	**503**	**293**	**246**	**245**	**242**	**446**	**343**
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	-25	-36	0	-36	-39	-42	-38	-1
Flujo Libre de Efectivo	**-25**	**459**	**128**	**221**	**217**	**221**	**551**	**128**
Amortización de Deuda	38	40	43	25	5	6	41	41
Amortización de Deuda Final	38	40	43	25	5	6	41	41
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	49	43	31	19	17	16	41	28
Servicio de la Deuda	**86**	**84**	**74**	**44**	**22**	**22**	**82**	**70**
DSCR	**(0.3)**	**5.5**	**1.7**	**5.0**	**9.9**	**10.0**	**6.7**	**1.8**
Caja Inicial Disponible	462	545	503	293	246	245	503	293
DSCR con Caja Inicial	**5.1**	**12.0**	**8.5**	**11.6**	**21.2**	**21.0**	**12.9**	**6.0**
Deuda Neta a FLE	**8.3**	**(0.4)**	**(0.3)**	**(0.1)**	**(0.1)**	**(0.1)**	**(0.3)**	**(0.8)**
Deuda Neta a EBITDA	**(0.4)**	**(0.4)**	**(0.1)**	**(0.0)**	**(0.0)**	**(0.1)**	**(1.4)**	**(1.0)**
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA[1]	**0.4**	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.1**	**0.1**

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

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

Escenario Estrés

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

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
ACTIVOS TOTALES	**4,261**	**4,355**	**4,120**	**4,114**	**4,308**	**4,518**	**4,730**	**4,129**	**3,974**
Activo Circulante	**879**	**826**	**747**	**570**	**518**	**492**	**471**	**726**	**768**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	545	503	294	96	42	10	16	446	343
Cuentas por Cobrar a Clientes	264	229	312	322	324	326	329	195	305
Inventarios	70	94	142	152	152	156	126	84	119
Activos no Circulantes	**3,382**	**3,529**	**3,372**	**3,544**	**3,790**	**4,027**	**4,259**	**3,403**	**3,206**
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	2,630	2,804	2,735	2,913	3,134	3,344	3,549	2,743	2,594
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	8	8	8	8	8	8	8	8	8
Otros Activos LP	744	718	629	623	648	675	702	653	605
PASIVOS TOTALES	**527**	**453**	**324**	**338**	**341**	**348**	**325**	**326**	**275**
Pasivo Circulante	**199**	**189**	**110**	**108**	**113**	**326**	**101**	**66**	**61**
Pasivo con Costo	40	43	46	5	4	206	0	32	35
Proveedores	159	145	64	103	109	120	101	33	26
Pasivos no Circulantes	**328**	**264**	**214**	**231**	**228**	**22**	**224**	**261**	**214**
Pasivo con Costo	301	258	212	227	223	15	214	258	212
Otros Pasivos No Circulantes	28	7	2	3	5	7	10	3	2
CAPITAL CONTABLE	**3,734**	**3,902**	**3,795**	**3,776**	**3,967**	**4,171**	**4,405**	**3,802**	**3,699**
Mayoritario	**3,734**	**3,902**	**3,795**	**3,776**	**3,967**	**4,171**	**4,405**	**3,802**	**3,699**
Capital Contribuido	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392	5,392
Otros Resultados Integrales	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475	1,475
Utilidades Acumuladas	-3,089	-3,377	-3,296	-3,245	-3,091	-2,900	-2,696	-3,160	-3,245
Utilidad del Ejercicio	-43	412	224	153	191	204	235	95	76
Deuda Total	**341**	**301**	**258**	**233**	**227**	**221**	**214**	**290**	**247**
Deuda Neta	**-205**	**-202**	**-36**	**136**	**186**	**211**	**198**	**-156**	**-97**
Obligaciones sin Costo Financiero[1]	**186**	**152**	**67**	**106**	**113**	**127**	**111**	**36**	**29**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	60	56	54	57	57	54	55	54	59
Días Inventario	193	251	303	278	293	297	295	268	346
Días por Pagar Proveedores	233	178	105	132	147	151	154	186	108

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

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

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

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	1T25	1T26
Ventas Netas	**1,535**	**1,812**	**1,689**	**1,773**	**1,872**	**1,992**	**2,129**	**334**	**371**
Derechos	1,177	1,203	1,289	1,354	1,434	1,531	1,646	314	340
Otros Ingresos y (gastos) netos	42	36	17	15	16	17	18	6	3
Participaciones, Aportaciones, Convenios y Otros	316	574	383	403	422	443	465	15	28
Costos de Operación	**118**	**126**	**145**	**235**	**238**	**229**	**211**	**30**	**21**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**1,417**	**1,686**	**1,544**	**1,538**	**1,634**	**1,762**	**1,918**	**304**	**350**
Gastos de Generales	932	1,126	1,244	1,301	1,359	1,477	1,588	190	255
UOPADA (EBITDA)	**486**	**561**	**300**	**237**	**275**	**285**	**331**	**114**	**95**
Depreciación y Amortización	27	38	0	23	19	9	15	0	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**459**	**523**	**300**	**214**	**256**	**276**	**315**	**114**	**95**
Otros ingresos generales y (gastos) netos[1]	-453	-67	-45	-42	-48	-56	-65	-0	-1
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**6**	**455**	**256**	**172**	**208**	**220**	**250**	**114**	**94**
Intereses Pagados	49	43	31	19	17	16	16	9	6
Ingreso Financiero Neto	-49	-43	-31	-19	-17	-16	-16	-9	-6
Resultado Integral de Financiamiento	**-49**	**-43**	**-31**	**-19**	**-17**	**-16**	**-16**	**-9**	**-6**
Utilidad después del RIF	**-43**	**412**	**224**	**153**	**191**	**204**	**235**	**106**	**88**
Utilidad antes de Impuestos	**-43**	**412**	**224**	**153**	**191**	**204**	**235**	**95**	**76**
Utilidad Neta Consolidada	**-43**	**412**	**224**	**153**	**191**	**204**	**235**	**95**	**76**
Participación mayoritaria en la utilidad	**-43**	**412**	**224**	**153**	**191**	**204**	**235**	**95**	**76**
Cambio en Ventas (%)	16.8%	18.0%	-6.8%	5.0%	5.6%	6.4%	6.9%	-8.8%	-19.3%
Margen Bruto	92.3%	93.1%	91.4%	86.8%	87.3%	88.5%	90.1%	91.0%	94.4%
Margen EBITDA	31.6%	30.9%	17.8%	13.4%	14.7%	14.3%	15.5%	34.3%	25.6%
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	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.8	0.1	0.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	15.1%	17.7%	10.0%	6.8%	7.5%	7.6%	8.3%	17.7%	9.3%
Tasa Pasiva	13.6%	13.5%	11.2%	8.0%	7.3%	7.2%	7.2%	13.2%	10.6%

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

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

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	1T25	1T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**-43**	**412**	**224**	**153**	**191**	**204**	**235**	**95**	**76**
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Depreciación y Amortización	27	38	0	23	19	9	15	10	12
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**27**	**38**	**0**	**23**	**19**	**9**	**15**	**10**	**12**
Intereses Devengados	49	43	31	19	17	16	16	9	6
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**49**	**43**	**31**	**19**	**17**	**16**	**16**	**9**	**6**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**32**	**493**	**256**	**195**	**227**	**229**	**266**	**114**	**94**
Decremento (Incremento) en Clientes	2	35	-83	-10	-3	-1	-3	34	7
Decremento (Incremento) en Inventarios	-25	-24	-48	-10	0	-4	30	10	23
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	109	26	89	6	-25	-26	-27	66	25
Incremento (Decremento) en Proveedores	28	-13	-81	38	6	11	-19	-112	-38
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	-145	-21	-4	1	2	2	3	-6	16
Capital de trabajo	**-32**	**2**	**-127**	**25**	**-20**	**-18**	**-17**	**-6**	**16**
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**-32**	**2**	**-127**	**25**	**-20**	**-18**	**-17**	**-6**	**16**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**1**	**495**	**128**	**220**	**207**	**211**	**249**	**108**	**110**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	169	-455	-263	-373	-240	-220	-220	-145	-43
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**169**	**-455**	**-263**	**-373**	**-240**	**-219**	**-220**	**-145**	**-43**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**170**	**41**	**-135**	**-153**	**-33**	**-8**	**29**	**-37**	**66**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Amortización de Financiamientos Bancarios	-38	-40	-43	-25	-5	-6	-7	-10	-11
Intereses Pagados y otras partidas	-49	-43	-31	-19	-17	-16	-16	-9	-6
Financiamiento "Ajeno"	**-86**	**-84**	**-74**	**-44**	**-22**	**-22**	**-23**	**-19**	**-17**
Financiamiento "Propio"	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**-86**	**-84**	**-74**	**-44**	**-22**	**-22**	**-23**	**-19**	**-17**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**84**	**-43**	**-210**	**-197**	**-55**	**-31**	**6**	**-57**	**49**
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	462	545	503	293	96	41	11	503	293
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**545**	**503**	**293**	**96**	**41**	**11**	**17**	**446**	**343**
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	-25	-36	0	-25	-21	-29	-31	-38	-1
Flujo Libre de Efectivo	**-25**	**459**	**128**	**195**	**187**	**182**	**218**	**551**	**128**
Amortización de Deuda	38	40	43	25	5	6	7	0	0
Amortización de Deuda Final	38	40	43	25	5	6	7	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	49	43	31	19	17	16	16	41	28
Servicio de la Deuda	**86**	**84**	**74**	**44**	**22**	**22**	**23**	**41**	**28**
DSCR	**(0.3)**	**5.5**	**1.7**	**4.4**	**8.5**	**8.2**	**9.6**	**13.4**	**4.5**
Caja Inicial Disponible	462	545	503	293	96	41	11	503	293
DSCR con Caja Inicial	**5.1**	**12.0**	**8.5**	**11.0**	**12.9**	**10.0**	**10.0**	**25.7**	**14.8**
Deuda Neta a FLE	**8.3**	**(0.4)**	**(0.3)**	**0.7**	**1.0**	**1.2**	**0.9**	**(0.3)**	**(0.8)**
Deuda Neta a EBITDA	**(0.4)**	**(0.4)**	**(0.1)**	**0.4**	**0.5**	**0.5**	**0.5**	**(1.4)**	**(1.0)**
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA[1]	**0.4**	**0.3**	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**0.3**

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

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

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

Metodologías utilizadas para el análisis**	Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Organismos de Agua, agosto 2021
Calificación anterior	HR A+ con Perspectiva Positiva
Fecha de última acción de calificación	22 de octubre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	2022 – 1T 2026
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral pública del primer trimestre de 2022 al primer trimestre de 2026 y Cuenta Pública 2025
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.

*** 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). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").**

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

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, 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