CESPT

Comisión Estatal de Servicios Públicos de Tijuana

CESPT
HR AA
Perspectiva Estable

Credit Rating Agency

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
16 de octubre de 2026
*NRSRO Rating**

2024	2025	2026
HR AA	**HR AA**	**HR AA**
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable



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 para CESPT se debe a la fortaleza observada y esperada en las métricas de Cobertura de Servicio de la Deuda (DSCR por sus iniciales en inglés), DSCR con Caja y Años de Pago (Deuda Neta a Flujo Libre de Efectivo), las cuales se mantuvieron en los niveles más altos de la curva de calificación. Para los próximos años se espera un crecimiento en los ingresos del Organismo, así como que la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) ascienda a un promedio de P$1,237m, nivel cercano a los registrados en 2023 y 2024. Lo anterior, sumado a que no se considera la adquisición de financiamiento adicional se traduciría en que la métrica de DSCR y DSCR con caja se mantengan en una media de 17.4x y 50.1x, mientras que, debido a la estimación de un elevado nivel de efectivo y equivalentes, la Deuda Neta y con ello, la métrica de Años de Pago se mantendría en un nivel negativo. Adicionalmente, la métrica de Obligaciones sin Costo (OsC) a EBITDA reportaría un promedio de 0.6x entre 2026 y 2029, nivel que es considerado bajo comparado con el resto de los organismos operadores de agua calificados por HR Ratings. Por último, respecto al análisis operativo de CESPT, sobresalen los elevados niveles de eficiencia comercial y física del organismo, los cuales ascendieron a 84.2% y 73.1%, respectivamente.

Variables Relevantes: CESPT

	UDM		Observado			Escenario Base			Escenario de Estrés		
	2T25	2T26	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P
Ventas	7,304	7,387	5,963	7,021	7,321	7,672	8,021	8,376	7,476	7,625	7,903
Margen EBITDA	32.6%	32.5%	26.2%	32.1%	31.2%	30.9%	30.4%	28.7%	30.6%	28.4%	27.2%
EBITDA	2,384	2,404	1,563	2,253	2,283	2,374	2,440	2,405	2,291	2,163	2,151
Flujo Libre de Efectivo *	1,867	745	1,326	1,832	598	1,091	1,191	1,255	748	825	893
CAPEX	856	688	1,309	727	593	1,046	1,198	1,240	1,088	1,265	1,546
Deuda Total	1,056	934	1,231	1,114	996	871	740	603	871	740	459
Deuda Neta	(641)	(1,636)	791	(104)	(981)	(1,377)	(1,645)	(1,945)	(1,001)	(797)	(371)
Años de Pago (DN / EBITDA)	(0.3)	(2.2)	0.5	(0.0)	(0.4)	(0.6)	(0.7)	(0.8)	(0.4)	(0.4)	(0.2)
Años de Pago (DN / FLE)	(0.3)	(0.7)	0.6	(0.1)	(1.6)	(1.3)	(1.4)	(1.5)	(1.3)	(1.0)	(0.4)
DSCR **	27.4x	29.9x	6.6x	15.0x	13.5x	27.6x	16.5x	13.6x	21.9x	8.5x	5.6x
DSCR con caja inicial	52.2x	133.1x	7.6x	18.7x	41.1x	77.5x	47.6x	39.3x	79.6x	27.9x	12.9x

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T26.
*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

- **Nivel de endeudamiento negativo y elevados niveles de DSCR.** Al segundo trimestre de 2026 (2T26), la deuda total de CESPT ascendió a P$934m, en línea con lo proyectado. La Deuda Neta se mantuvo en terreno negativo, debido a un nivel de efectivo y equivalentes, tanto observado como estimado, por encima del saldo de la deuda. Con ello, la métrica de Años de Pago (DN a FLE) se ubicó en un rango negativo, en línea con lo anticipado. Debido a que el FLE fue inferior a lo esperado, el DSCR UDM reportó un nivel de 29.9x (vs. 37.7x esperados en el escenario base), sin embargo, este nivel continúa en el nivel más alto de la curva de calificación. Por último, las Obligaciones sin Costo (OsC) ascendieron a P$1,368m (-28.1% vs. P$1,903m en el escenario base) resultado de la disminución en las cuentas de proveedores por pagar debido al pago del convenio de reconocimiento de adeudo y compromiso de pago firmados con la Comisión Estatal del Agua de Baja California (CEA). Lo anterior resultó en que la métrica de OsC a EBITDA ascendiera a 0.6x (vs. 0.7x esperado en el escenario base).
- **Crecimiento de los Ingresos por debajo de lo estimado.** CESPT registró al 2T26 ingresos totales por P$7,387m, nivel superior al observado al 2T25 de P$7,304m, en línea con un monto superior de ingresos por Servicios de Agua, derivado de 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 2026, aunado a un ajuste tarifario mensual más un factor adicional de 1.0%. No obstante, este monto fue inferior al proyectado en la revisión previa, de acuerdo con el impacto del incremento tarifario en el consumo de los usuarios comerciales e industriales. Adicionalmente, se estimaba un importe superior de recursos recibidos a través de Participaciones, Aportaciones y Convenios, sin embargo, las transferencias realizadas por el Estado y la Federación estuvieron por debajo de lo estimado.
- **Flujo Libre de Efectivo (FLE) inferior a lo proyectado.** La generación de FLE al 2T26 UDM fue de P$745m, nivel inferior al observado al 2T25 UDM de P$1,867m y al estimado en el escenario base de P$2,287m como resultado del desempeño de los márgenes operativos, donde el Margen Bruto ascendió a 73.3% (vs. 74.8% estimado) así como, al movimiento extraordinario observado en la cuenta de Provisiones y en menor medida, al comportamiento del capital de trabajo. Lo anterior es derivado principalmente del movimiento en la cuenta de proveedores, los cuales mostraron una reducción al reducirse de forma significativa el adeudo con la Comisión Estatal del Agua de Baja California (CEA) por el pago de agua en bloque.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento en los ingresos y márgenes operativos.** Para el periodo comprendido entre 2026 y 2029 se estima una tasa media anual de crecimiento (tmac) en ingresos totales del 3.3%, impulsada por los ingresos por Servicios de Agua, en línea con la expectativa de que se mantengan actualizaciones tarifarias anuales y ajustes tarifarios mensuales con la aplicación de un factor de ajuste adicional, así como un incremento en el número de usuarios debido al crecimiento de la Zona Metropolitana de Tijuana. Adicionalmente, se proyecta un aumento en las Participaciones, Aportaciones y Convenios en 2026, derivado de un monto superior de recursos estatales y federales destinados a infraestructura hídrica, para posteriormente reducirse paulatinamente entre 2027 y 2029. Sin embargo, se espera que los gastos por conducción de agua en bloque y energía eléctrica, así como los costos por servicios personales y materiales y suministros derivados del mantenimiento y crecimiento de la red se mantengan al alza. Con ello, entre 2026 y 2029, se proyecta un margen EBITDA promedio de 29.4%.
- **FLE y métricas de deuda.** Se proyecta que la generación de FLE en 2026 ascienda a P$1,091m, nivel cercano a los registrados en 2023 y 2024. Posteriormente, se espera que se mantenga en un rango similar con un FLE promedio de P$1,237m entre 2027 y 2029. Este aumento proyectado en el nivel de FLE para los próximos años se debe a la consideración de movimientos extraordinarios en 2025 relativos al registro de Otros Gastos por Provisiones, lo que impactó la utilidad al cierre del ejercicio. Asimismo, se anticipa un incremento en las cuentas de deudores diversos y otros activos, así como un ligero aumento en las cuentas de proveedores. Aunado a lo anterior, no se contempla la adquisición de financiamiento adicional, por lo que se esperarían niveles de DSCR promedio de 17.4x, DSCR promedio con caja de 50.1x y una métrica promedio de DN a FLE en niveles negativos. Adicionalmente, la métrica de OsC a EBITDA mantendría una media de 0.6x como resultado del crecimiento esperado 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 1.4 (vs. 0.6 al 2T26).

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. 73.1% y 84.2% al 2T26) respectivamente, podría traducirse en una reducción 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)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	**12,332**	**9,180**	**10,045**	**9,677**	**10,714**	**11,802**	**12,853**	**9,919**	**9,572**
Activo Circulante	**5,326**	**1,854**	**2,543**	**3,065**	**3,337**	**3,667**	**3,913**	**2,411**	**3,326**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	440	1,218	1,977	2,248	2,385	2,548	2,656	1,697	2,569
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,484	(0)	(0)	0	0	0	0	0	0
Deudores Diversos	1,243	459	445	588	714	868	996	577	533
Inventarios	36	33	16	17	18	22	22	33	16
Anticipos Mmto., Renovación, ETC.	122	143	105	212	220	229	238	104	207
Activos no Circulantes	**7,006**	**7,326**	**7,502**	**6,612**	**7,377**	**8,135**	**8,940**	**7,507**	**6,246**
Inversiones en Subsid. N.C.	86	98	113	107	107	107	107	108	107
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	6,802	7,155	7,360	6,489	7,253	8,010	8,814	7,350	6,123
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	118	72	28	16	17	18	18	50	16
PASIVOS TOTALES	**3,528**	**2,985**	**2,456**	**2,391**	**2,288**	**2,163**	**2,051**	**2,765**	**2,301**
Pasivo Circulante	**2,410**	**1,284**	**1,037**	**1,096**	**1,124**	**1,136**	**1,167**	**1,182**	**1,007**
Pasivo con Costo	113	0	0	0	0	0	0	60	64
Proveedores	688	674	557	583	617	656	703	618	421
Impuestos por Pagar	510	191	177	106	107	108	109	116	106
Otros sin Costo	1,099	419	303	407	400	372	356	389	416
Otros Pasivos	634	379	272	264	269	248	239	363	269
Contratistas	41	28	15	130	125	120	115	13	133
Pasivos Diferidos	424	11	15	14	7	3	2	12	15
Pasivos no Circulantes	**1,118**	**1,702**	**1,420**	**1,295**	**1,164**	**1,027**	**883**	**1,583**	**1,294**
Pasivo con Costo	1,118	1,114	996	871	740	603	459	996	870
Otros Pasivos No Circulantes	0	587	424	424	424	424	424	587	424
Provisiones	0	587	424	424	424	424	424	587	424
CAPITAL CONTABLE	**8,804**	**6,194**	**7,588**	**7,286**	**8,426**	**9,639**	**10,802**	**7,154**	**7,271**
Capital Contribuido	4,856	4,874	4,920	4,920	4,920	4,920	4,946	4,920	4,920
Utilidades Acumuladas	3,408	155	1,880	1,220	2,366	3,506	4,719	1,303	1,220
Utilidad del Ejercicio	540	1,166	789	1,146	1,140	1,213	1,137	931	1,132
Deuda Total	**1,231**	**1,114**	**996**	**871**	**740**	**603**	**459**	**1,056**	**934**
Deuda Neta	**791**	**(104)**	**(981)**	**(1,377)**	**(1,645)**	**(1,945)**	**(2,197)**	**(641)**	**(1,636)**
Obligaciones sin Costo Financiero	**2,297**	**1,871**	**1,461**	**1,520**	**1,548**	**1,560**	**1,591**	**1,709**	**1,368**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	216	131	0	0	0	0	0	42	0
Días Inventario	8	7	6	4	5	5	5	7	4
Días por Pagar Proveedores	180	133	119	98	99	99	99	131	97

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)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
Ventas Netas	**5,963**	**7,021**	**7,321**	**7,672**	**8,021**	**8,376**	**8,724**	**3,619**	**3,685**
Derechos	5,652	6,449	7,157	7,374	7,823	8,197	8,541	3,512	3,584
Participaciones y Aportaciones y Otros	311	572	164	298	198	179	183	107	101
Costos de Operación	**1,644**	**1,745**	**1,862**	**1,977**	**2,122**	**2,313**	**2,428**	**733**	**841**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**4,319**	**5,276**	**5,459**	**5,695**	**5,899**	**6,063**	**6,296**	**2,886**	**2,845**
Servicios Generales	2,755	3,023	3,175	3,321	3,459	3,657	3,885	1,523	1,361
UOPADA (EBITDA)	**1,563**	**2,253**	**2,283**	**2,374**	**2,440**	**2,405**	**2,412**	**1,363**	**1,484**
Depreciación y Amortización	593	374	389	398	434	483	544	193	199
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**970**	**1,879**	**1,895**	**1,976**	**2,006**	**1,922**	**1,868**	**1,170**	**1,285**
Otros ingresos generales y (gastos) netos	(332)	(708)	(1,180)	(914)	(924)	(754)	(768)	(266)	(202)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**638**	**1,171**	**715**	**1,061**	**1,082**	**1,168**	**1,100**	**904**	**1,082**
Ingresos por Intereses	70	145	188	175	138	113	89	89	94
Intereses Pagados	167	150	113	90	79	69	52	62	44
Ingreso Financiero Neto	(98)	(6)	74	85	59	45	37	27	49
Resultado Integral de Financiamiento	**(98)**	**(6)**	**74**	**85**	**59**	**45**	**37**	**27**	**49**
Utilidad Neta Consolidada	**540**	**1,166**	**789**	**1,146**	**1,140**	**1,213**	**1,137**	**931**	**1,132**
Participación mayoritaria en la utilidad	**540**	**1,166**	**789**	**1,146**	**1,140**	**1,213**	**1,137**	**931**	**1,132**
Cambio en Ventas (%)	4.3%	17.7%	4.3%	4.8%	4.5%	4.4%	4.2%	8.5%	1.8%
Margen Bruto	72.4%	75.1%	74.6%	74.2%	73.5%	72.4%	72.2%	79.7%	77.2%
Margen EBITDA	26.2%	32.1%	31.2%	30.9%	30.4%	28.7%	27.6%	37.7%	40.3%
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	1.0	1.0	1.2	1.1	1.0	1.0	0.5	0.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	10.7%	15.5%	17.6%	18.9%	20.8%	22.2%	25.4%	25.4%	30.1%
Tasa Pasiva	13.0%	12.8%	10.7%	10.1%	9.9%	9.8%	9.7%	12.0%	10.1%
Tasa Activa	1.7%	4.0%	11.3%	7.4%	5.3%	3.9%	2.9%	7.2%	9.8%

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

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

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**540**	**1,166**	**789**	**1,146**	**1,140**	**1,213**	**1,137**	**931**	**1,132**
Provisiones del Periodo	0	587	(163)	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**0**	**587**	**(163)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Depreciación y Amortización	593	374	389	398	434	483	544	193	199
Intereses a Favor	(70)	(145)	(188)	(175)	(138)	(113)	(89)	(89)	(94)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**523**	**228**	**201**	**223**	**296**	**370**	**455**	**103**	**106**
Intereses Devengados	167	150	113	90	79	69	52	62	44
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**167**	**150**	**113**	**90**	**79**	**69**	**52**	**62**	**44**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**1,231**	**2,131**	**939**	**1,459**	**1,516**	**1,651**	**1,644**	**1,097**	**1,281**
Decremento (Incremento) en Clientes	511	101	(0)	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)
Decremento (Incremento) en Inventarios	5	3	17	(1)	(1)	(4)	(0)	1	0
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(117)	797	83	(228)	(135)	(163)	(137)	(66)	(169)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(103)	(13)	(118)	26	34	40	46	(57)	(135)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	95	(1,000)	(130)	33	(6)	(28)	(15)	(105)	42
Capital de trabajo	**392**	**(113)**	**(147)**	**(169)**	**(108)**	**(155)**	**(106)**	**(227)**	**(262)**
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**392**	**(113)**	**(147)**	**(169)**	**(108)**	**(155)**	**(106)**	**(227)**	**(262)**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**1,622**	**2,019**	**792**	**1,290**	**1,408**	**1,496**	**1,538**	**869**	**1,019**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,309)	(727)	(593)	(1,046)	(1,198)	(1,240)	(1,348)	(387)	(482)
Inversión en Activos Intangibles	(4)	0	(2)	(4)	(1)	(1)	(1)	(1)	(3)
Intereses Cobrados	70	145	188	175	138	113	89	89	94
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**(1,243)**	**(581)**	**(408)**	**(875)**	**(1,061)**	**(1,127)**	**(1,260)**	**(299)**	**(392)**
Efectivo Exced.(Req.) para apliCDr en Activid.de Financ.	**379**	**1,437**	**385**	**416**	**347**	**369**	**278**	**571**	**628**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Amortización de Financiamientos BanCDrios	(105)	(117)	(119)	(125)	(131)	(137)	(143)	(59)	(62)
Intereses Pagados y otras partidas	(167)	(150)	(113)	(90)	(79)	(69)	(52)	(62)	(44)
Financiamiento "Ajeno"	**(272)**	**(267)**	**(232)**	**(215)**	**(210)**	**(206)**	**(195)**	**(121)**	**(106)**
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	0	0
Otras Partidas	73	(410)	560	71	0	0	0	(17)	71
Financiamiento "Propio"	**123**	**(392)**	**606**	**71**	**0**	**0**	**26**	28	71
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**(149)**	**(659)**	**374**	**(144)**	**(210)**	**(206)**	**(169)**	**(92)**	**(35)**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**230**	**778**	**758**	**271**	**136**	**163**	**109**	**478**	**593**
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	210	440	1,218	1,977	2,248	2,385	2,548	1,218	1,977
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**440**	**1,218**	**1,977**	**2,248**	**2,385**	**2,548**	**2,656**	**1,697**	**2,569**
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(297)	(187)	(194)	(199)	(217)	(242)	(272)	(191)	(198)
Flujo Libre de Efectivo	**1,326**	**1,832**	**598**	**1,091**	**1,191**	**1,255**	**1,266**	**1,867**	**745**
Amortización de Deuda	105	117	119	125	131	137	143	120	122
Amortización de Deuda Final	105	117	119	125	131	137	143	120	122
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	97	5	(74)	(85)	(59)	(45)	(37)	(52)	(97)
Servicio de la Deuda	**202**	**122**	**44**	**40**	**72**	**93**	**106**	**68**	**25**
DSCR	**6.6**	**15.0**	**13.5**	**27.6**	**16.5**	**13.6**	**11.9**	**27.4**	**29.9**
Caja Inicial Disponible	210	440	1,218	1,977	2,248	2,385	2,548	1,697	2,569
DSCR con Caja Inicial	**7.6**	**18.7**	**41.1**	**77.5**	**47.6**	**39.3**	**35.8**	**52.2**	**133.1**
Deuda Neta a FLE	**0.6**	**(0.1)**	**(1.6)**	**(1.3)**	**(1.4)**	**(1.5)**	**(1.7)**	**(0.3)**	**(2.2)**
Deuda Neta a EBITDA	**0.5**	**(0.0)**	**(0.4)**	**(0.6)**	**(0.7)**	**(0.8)**	**(0.9)**	**(0.3)**	**(0.7)**
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA'	**1.5**	**0.8**	**0.6**	**0.6**	**0.6**	**0.6**	**0.7**	**0.7**	**0.6**

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)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	**12,332**	**9,180**	**10,045**	**9,453**	**10,392**	**11,325**	**12,522**	**9,919**	**9,572**
Activo Circulante	**5,326**	**1,854**	**2,543**	**2,867**	**2,936**	**3,005**	**3,198**	**2,411**	**3,326**
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	440	1,218	1,977	1,872	1,536	1,162	831	1,697	2,569
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,484	(0)	(0)	0	0	0	0	0	0
Deudores Diversos	1,243	459	445	768	1,165	1,600	2,116	577	533
Inventarios	36	33	16	16	15	14	13	33	16
Anticipos Mmto., Renovación, ETC.	122	143	105	212	220	229	238	104	207
Activos no Circulantes	**7,006**	**7,326**	**7,502**	**6,586**	**7,455**	**8,320**	**9,325**	**7,507**	**6,246**
Cuentas y Doctos. por Cobrar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en Subsid. N.C.	86	98	113	107	107	107	107	108	107
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	6,802	7,155	7,360	6,463	7,331	8,195	9,199	7,350	6,123
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	118	72	28	16	17	18	18	50	16
PASIVOS TOTALES	**3,528**	**2,985**	**2,456**	**2,491**	**2,621**	**2,776**	**2,954**	**2,765**	**2,301**
Pasivo Circulante	**2,410**	**1,284**	**1,037**	**1,196**	**1,457**	**1,749**	**2,071**	**1,182**	**1,007**
Pasivo con Costo	113	0	0	0	0	0	0	60	64
Proveedores	688	674	557	650	830	1,026	1,234	618	421
Impuestos por Pagar	510	191	177	106	107	108	109	116	106
Otros sin Costo	1,099	419	303	440	520	615	728	389	416
Pasivos no Circulantes	**1,118**	**1,702**	**1,420**	**1,295**	**1,164**	**1,027**	**883**	**1,583**	**1,294**
Pasivo con Costo	1,118	1,114	996	871	740	603	459	996	870
CAPITAL CONTABLE	**8,804**	**6,194**	**7,588**	**6,962**	**7,771**	**8,549**	**9,568**	**7,154**	**7,271**
Capital Contribuido	4,856	4,874	4,920	4,920	4,920	4,920	5,196	4,920	4,920
Utilidades Acumuladas	3,408	155	1,880	1,220	2,042	2,851	3,630	1,303	1,220
Utilidad del Ejercicio	540	1,166	789	823	809	779	743	931	1,132
Deuda Total	**1,231**	**1,114**	**996**	**871**	**740**	**603**	**459**	**1,056**	**934**
Deuda Neta	**791**	**(104)**	**(981)**	**(1,001)**	**(797)**	**(560)**	**(371)**	**(641)**	**(1,636)**
Obligaciones sin Costo Financiero[1]	**2,297**	**1,871**	**1,461**	**1,621**	**1,881**	**2,173**	**2,495**	**1,709**	**1,368**
Días Cuenta por Cobrar Clientes	216	131	0	0	0	0	0	42	0
Días Inventario	8	7	6	4	5	5	5	7	4
Días por Pagar Proveedores	180	133	119	108	116	121	134	131	97

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)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
Ventas Netas	**5,963**	**7,021**	**7,321**	**7,476**	**7,625**	**7,771**	**7,903**	**3,619**	**3,685**
Derechos	5,652	6,449	7,157	7,327	7,480	7,636	7,773	3,512	3,584
Participaciones y Aportaciones	311	572	164	149	145	135	130	107	101
Costos de Operación	**1,644**	**1,745**	**1,862**	**2,054**	**2,328**	**2,443**	**2,430**	**733**	**841**
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	**4,319**	**5,276**	**5,459**	**5,422**	**5,298**	**5,328**	**5,473**	**2,886**	**2,845**
Gastos Generales	2,755	3,023	3,175	3,131	3,134	3,242	3,322	1,523	1,361
UOPADA (EBITDA)	**1,563**	**2,253**	**2,283**	**2,291**	**2,163**	**2,086**	**2,151**	**1,363**	**1,484**
Depreciación y Amortización	593	374	389	465	396	463	543	193	199
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	**970**	**1,879**	**1,895**	**1,826**	**1,767**	**1,623**	**1,608**	**1,170**	**1,285**
Otros ingresos generales y (gastos) netos[1]	(332)	(708)	(1,180)	(1,093)	(992)	(854)	(849)	(266)	(202)
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	**638**	**1,171**	**715**	**732**	**775**	**769**	**759**	**904**	**1,082**
Ingresos por Intereses	70	145	188	178	117	79	46	89	94
Intereses Pagados	167	150	113	88	83	70	62	62	44
Ingreso Financiero Neto	(98)	(6)	74	90	34	9	(16)	27	49
Resultado Integral de Financiamiento	**(98)**	**(6)**	**74**	**90**	**34**	**9**	**(16)**	**27**	**49**
Utilidad Neta Consolidada	**540**	**1,166**	**789**	**823**	**809**	**779**	**743**	**931**	**1,132**
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	**540**	**1,166**	**789**	**823**	**809**	**779**	**743**	**931**	**1,132**
Cambio en Ventas (%)	4.3%	17.7%	4.3%	2.1%	2.0%	1.9%	1.7%	8.5%	1.8%
Margen Bruto	72.4%	75.1%	74.6%	72.5%	69.5%	68.6%	69.2%	79.7%	77.2%
Margen EBITDA	26.2%	32.1%	31.2%	30.6%	28.4%	26.8%	27.2%	37.7%	40.3%
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	1.0	1.0	1.2	1.0	0.9	0.9	0.5	0.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	11.6%	22.9%	31.4%	33.1%	33.6%	35.1%	31.6%	25.4%	30.1%
Tasa Pasiva	13.0%	12.8%	10.7%	10.1%	10.3%	10.4%	10.5%	12.0%	10.1%
Tasa Activa	1.7%	4.0%	11.3%	7.8%	5.8%	5.4%	3.6%	7.2%	9.8%

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

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

	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	**540**	**1,166**	**789**	**823**	**809**	**779**	**743**	**931**	**1,132**
Provisiones del Periodo	0	587	(163)	0	0	0	0	0	0
Partidas sin Impacto en el Efectivo	**0**	**587**	**(163)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Depreciación y Amortización	593	374	389	465	396	463	543	193	199
Intereses a Favor	(70)	(145)	(188)	(178)	(117)	(79)	(46)	(89)	(94)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	**523**	**228**	**201**	**287**	**279**	**384**	**497**	**103**	**106**
Intereses Devengados	167	150	113	88	83	70	62	62	44
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	**167**	**150**	**113**	**88**	**83**	**70**	**62**	**62**	**44**
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	**1,231**	**2,131**	**939**	**1,197**	**1,171**	**1,232**	**1,302**	**1,097**	**1,281**
Decremento (Incremento) en Clientes	511	101	(0)	(0)	(0)	0	0	(0)	(0)
Decremento (Incremento) en Inventarios	5	3	17	1	1	1	1	1	0
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(117)	797	83	(407)	(406)	(444)	(526)	(66)	(169)
Incremento (Decremento) en Proveedores	(103)	(13)	(118)	93	180	196	208	(57)	(135)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	95	(1,000)	(130)	67	81	96	114	(105)	42
Capital de trabajo	**392**	**(113)**	**(147)**	**(247)**	**(145)**	**(151)**	**(203)**	**(227)**	**(262)**
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	**392**	**(113)**	**(147)**	**(247)**	**(145)**	**(151)**	**(203)**	**(227)**	**(262)**
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	**1,622**	**2,019**	**792**	**950**	**1,026**	**1,082**	**1,099**	**869**	**1,019**
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,309)	(727)	(593)	(1,088)	(1,265)	(1,327)	(1,546)	(387)	(482)
Inversión en Activos Intangibles	(4)	0	(2)	(4)	(1)	(1)	(1)	(1)	(3)
Intereses Cobrados	70	145	188	178	117	79	46	89	94
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	**(1,243)**	**(581)**	**(408)**	**(913)**	**(1,148)**	**(1,248)**	**(1,501)**	**(299)**	**(392)**
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	**379**	**1,437**	**385**	**38**	**(122)**	**(167)**	**(402)**	**571**	**628**
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	(105)	(117)	(119)	(125)	(131)	(137)	(143)	(59)	(62)
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	(167)	(150)	(113)	(88)	(83)	(70)	(62)	(62)	(44)
Financiamiento "Ajeno"	**(272)**	**(267)**	**(232)**	**(213)**	**(214)**	**(207)**	**(206)**	**(121)**	**(106)**
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	50	18	46	0	0	0	276	46	0
Prima en Vena de Acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportaciones para Futuros Aumentos de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras Partidas	73	(410)	560	71	0	0	0	(17)	71
Dividendos Pagados	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Propio"	**123**	**(392)**	**606**	**71**	**0**	**0**	**276**	28	71
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	**(149)**	**(659)**	**374**	**(142)**	**(214)**	**(207)**	**70**	**(92)**	**(35)**
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	**230**	**778**	**758**	**(105)**	**(336)**	**(374)**	**(332)**	**478**	**593**
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	210	440	1,218	1,977	1,872	1,536	1,162	1,218	1,977
Efectivo y equiv. al final del Periodo	**440**	**1,218**	**1,977**	**1,872**	**1,536**	**1,162**	**831**	**1,697**	**2,569**
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(297)	(187)	(194)	(202)	(201)	(205)	(206)	(191)	(198)
Flujo Libre de Efectivo	**1,326**	**1,832**	**598**	**748**	**825**	**877**	**893**	**1,867**	**745**
Amortización de Deuda	105	117	119	125	131	137	143	120	122
Revolvencia automática	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	105	117	119	125	131	137	143	120	122
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	97	5	(74)	(91)	(34)	(9)	16	(52)	(97)
Servicio de la Deuda	**202**	**122**	**44**	**34**	**97**	**128**	**160**	**68**	**25**
DSCR	**6.6**	**15.0**	**13.5**	**21.9**	**8.5**	**6.9**	**5.6**	**27.4**	**29.9**
Caja Inicial Disponible	210	440	1,218	1,977	1,872	1,536	1,162	1,697	2,569
DSCR con Caja Inicial	**7.6**	**18.7**	**41.1**	**79.6**	**27.9**	**18.9**	**12.9**	**52.2**	**133.1**
Deuda Neta a FLE	**0.6**	**(0.1)**	**(1.6)**	**(1.3)**	**(1.0)**	**(0.6)**	**(0.4)**	**(0.3)**	**(2.2)**
Deuda Neta a EBITDA	**0.5**	**(0.0)**	**(0.4)**	**(0.4)**	**(0.4)**	**(0.3)**	**(0.2)**	**(0.3)**	**(0.7)**
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA'	**1.5**	**0.8**	**0.6**	**0.7**	**0.7**	**0.7**	**0.7**	**0.7**	**0.6**

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.

Metodologías utilizadas para el análisis**	Metodología de Organismos Operadores de Agua, agosto 2021
Calificación anterior	HR AA con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	6 de octubre de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 2T26
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.

***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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com