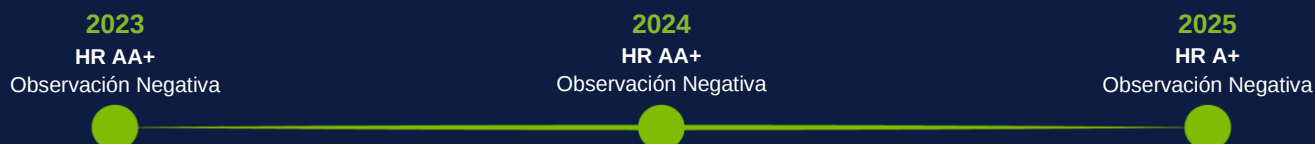


DHC LP
HR A+
Observación
Negativa

DHIC 22B
HR A+
Observación
Negativa

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
23 de abril de 2025
A NRSRO Rating**



Víctor Toriz

victor.toriz@hrratings.com

Subdirector de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
Analista Responsable



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
y Deuda Soberana

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA+ a HR A+ para Desarrollos Hidráulicos de Cancún (DHC), así como para su emisión DHIC 22B, y mantuvo la Observación Negativa

La revisión a la baja de la calificación y la ratificación de la observación negativa obedece a la incertidumbre respecto a la continuación de la concesión, lo que incrementa el riesgo sobre el pago o refinanciamiento de la emisión DHIC 22B en mayo de 2026, lo que implica un ajuste cualitativo negativo de tres *notches* sobre la calificación.^{1 2} A pesar de que actualmente DHC cuenta con una suspensión definitiva y, por ende, la operación ha continuado sin afectaciones, en los últimos meses se ha incrementado la presión por parte del Estado de Quintana Roo para revocar la concesión, sumado a que la sentencia de uno de los juicios no fue favorable para la concesionaria, la cual fue emitida el pasado 15 de abril, por lo que se considera que el riesgo es mayor al percibido en la última revisión.

El 15 de diciembre de 2014, la Legislatura de Quintana Roo aprobó prorrogar anticipadamente a su vencimiento el Título de Concesión Integral otorgado a Desarrollos Hidráulicos de Cancún (DHC) para la prestación de los servicios públicos de agua potable, alcantarillado, saneamiento y tratamiento de aguas residuales en los Municipios de Benito Juárez, Isla Mujeres y Puerto Morelos hasta el 31 de diciembre de 2053 a través del Decreto 250. Adicionalmente, se incorporó a la concesión la prestación del servicio en el Municipio de Solidaridad bajo las mismas condiciones y vigencia. Cabe mencionar que la concesión fue emitida originalmente el 20 de octubre de 1993, por un plazo de 30 años.

¹ Metodología de Organismos Operadores de Agua, sección Ajustes cualitativos, pág. 11

² La calificación del rango HR A considera que el emisor o emisión con esta calificación ofrece seguridad aceptable para el pago oportuno de obligaciones de deuda y mantiene un bajo riesgo crediticio ante escenarios económicos adversos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Posteriormente, el 22 de diciembre de 2023, bajo la administración actual, la Legislatura del Estado de Quintana Roo aprobó el Decreto 195, en el que se abroga el Decreto 250 mencionado anteriormente y donde se estipula que una vez que se extinga la concesión por expiración en su plazo original se revertirán los servicios prestados, recursos, obras y bienes a la Comisión de Agua Potable y Drenaje del Estado de Quintana Roo (CAPA), así como la autorización al Poder Ejecutivo del Estado y a los Presidentes Municipales de los Municipios de Benito Juárez, Isla Mujeres y Solidaridad a realizar los actos necesarios para la ejecución de la reversión inmediata de la concesión.

En un comunicado publicado en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) el 25 de diciembre de 2023, DHC consideró el Decreto No. 195 como ilegal y comentó que utilizaría todos los medios de impugnación y defensa legalmente a su alcance para combatirlo. En línea con lo anterior, el 26 de diciembre de 2023, DHC presentó una demanda de amparo indirecto ante el Poder Judicial de la Federación en el Estado de Quintana Roo, en contra de los efectos del Decreto 195. El 29 de diciembre se admitió a trámite la demanda de Amparo presentada concediéndose la suspensión provisional a favor de DHC, con lo que se evitó la aplicación del Decreto 195, por lo que la concesionaria continuó brindando el servicio. Posteriormente, el 19 de enero de 2024, se concedió a favor de DHC la suspensión definitiva. A partir de ese momento, se mantuvo el estado actual de la concesión, mientras se espera una resolución.

El 15 de abril del presente, el Juzgado Octavo de Distrito del Estado de Quintana Roo, notificó a DHC sentencia, donde se resolvió por una parte anular el juicio y por otra negar el amparo a la concesionaria. A pesar de esta resolución, actualmente no se modifica la situación de la concesionaria, ni el cumplimiento de sus obligaciones ni sus derechos, debido a que la resolución mencionada no es definitiva, y en tanto que DHC interpondrá Recurso de Revisión que tendrá por objeto revertir la sentencia del amparo. Cabe mencionar que, al no ser una resolución definitiva, se mantiene vigente la suspensión definitiva concedida el 19 de enero de 2024 hasta que se resuelva la segunda instancia del juicio de amparo, por lo que el Decreto 195 no surtirá efecto hasta que no exista sentencia firme. Es importante destacar que, en la sentencia mencionada, se reconoce que no puede existir extinción o reversión de concesión alguna sin indemnización o debido proceso, por lo que en caso de que dicha sentencia quede firme, será necesario que las autoridades definan las acciones a seguir.

Adicionalmente, el Estado de Quintana Roo por conducto de su Consejería Jurídica interpuso una demanda penal en contra de DHC, algunos de sus funcionarios y consejeros, así como de ex funcionarios del propio Gobierno del Estado ante la Fiscalía Especializada en Investigación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita, lo que derivó en la emisión de órdenes de aprehensión contra algunos funcionarios de la concesionaria. Como parte de su defensa, les fue concedida por un Juzgado de Amparo una suspensión provisional que impide su detención. Esta situación se considera como una escalada en la presión efectuada por el Estado.

En términos del monitoreo a las variables financieras, al cierre del 4T24 UDM, DHC reportó ingresos por P\$3,940 millones (m) (-9.3% vs. P\$4,345m esperados en el escenario base de nuestra última revisión), donde se observó una contracción en los ingresos de construcción por ampliación de la red de servicios. En términos de EBITDA al 4T24 UDM, el Organismo registró un saldo de P\$1,225m con un margen EBITDA de 31.1% (-13.5% vs. P\$1,417m con un margen de 32.6% en el escenario base). El nivel inferior de EBITDA respecto a lo estimado es resultado del comportamiento mencionado de los ingresos. En



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

cuanto al FLE, este fue de P\$858m (vs. P\$987m en el escenario base), como resultado del comportamiento observado en capital de trabajo, derivado principalmente del crecimiento en las cuentas por cobrar a clientes superior a lo proyectado en la última revisión. Respecto a la deuda, esta ascendió a P\$992m, compuesta únicamente por la emisión DHIC 22B, cual cuenta con un pago al vencimiento en mayo de 2026. Cabe mencionar que, con la información financiera actual, no se observa ningún impacto en la Empresa.

Desde el punto de vista de HR Ratings el riesgo respecto a la continuación de la concesión, así como para su operación, y por lo tanto para el cumplimiento de las obligaciones financieras de la empresa es mayor al identificado anteriormente.

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 Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	20 de noviembre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 4T24
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