

DHC LP
HR BBB+
Observación Negativa

DHIC 22B
HR BBB+
Observación Negativa

2024
HR AA+
Observación Negativa

2025
HR A+
Observación Negativa

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
4 de febrero de 2026
A NRSRO Rating**

2026
HR BBB+
Observación Negativa



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 A+ a HR BBB+ 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 se debe principalmente a que se mantiene la incertidumbre legal respecto a la continuación de la concesión, lo que puede dificultar el acceso a nuevas fuentes de financiamiento. Esta situación incrementa el riesgo sobre el pago o refinanciamiento de la emisión DHIC 22B, cuyo vencimiento es el 29 de mayo de 2026. Actualmente, la concesionaria se encuentra analizando diversas alternativas para el refinanciamiento, entre las que se incluyen una nueva emisión o un crédito bancario. La emisión DHIC 22B cuenta con un saldo insoluto de P\$900.0m.

Cabe recordar que la concesionaria enfrenta un proceso legal derivado de la aprobación del Decreto 195, realizado el 22 de diciembre de 2023 por parte de la Legislatura del Estado de Quintana Roo, en el que se abroga el Decreto 250¹ 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). 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

¹ El 15 de diciembre de 2014, la Legislatura de Quintana Roo aprobó prorrogar anticipadamente a su vencimiento el Título de Concesión Integral otorgado a 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. Adicionalmente, se incorporó a la concesión la prestación del servicio en el Municipio de Solidaridad bajo las mismas condiciones y vigencia.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

de Amparo presentada concediéndose la suspensión provisional a favor de DHC, con lo que se evitó la aplicación de dicho decreto, 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.

Posteriormente, el 15 de abril de 2025, 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, no se modificó la situación de la concesionaria ni el cumplimiento de sus obligaciones ni sus derechos, debido a que la resolución mencionada no es definitiva y debido a que DHC interpuso un Recurso de Revisión, el cual se encuentra activo actualmente, el cual tiene 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 en firme.

Adicionalmente, de acuerdo con el comunicado enviado por DHC a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la concesionaria tiene conocimiento de que, en paralelo, existe una suspensión definitiva contra los efectos del Decreto 195, así como un arbitraje comercial ante la Cámara de Comercio Internacional ("ICC"), en contra de Gobierno del Estado de Quintana Roo, los Municipios de Benito Juárez, Isla Mujeres, Puerto Morelos y Solidaridad, así como en contra de la CAPA, donde se les reclama el cumplimiento forzoso del título de concesión y la indemnización por daños y perjuicios.

Sumado al proceso legal mencionado, el gobierno del Estado de Quintana Roo ha mantenido una presión institucional por otras vías para revocar la concesión, donde se destaca una demanda penal en contra de DHC, algunos de sus funcionarios y consejeros, 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. Adicionalmente, en octubre de 2025, la CAPA a través de su Dirección de Recuperación de Adeudos y Ejecución Fiscal (DRAEF) determinaron dos créditos fiscales por un total de P\$6,249 millones (m) derivado de la revisión de los ejercicios 2019 y 2020. La concesionaria a través de dos comunicados publicados en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) expresó que acudirá a los medios de defensa correspondientes al considerar que la determinación del supuesto crédito fiscal y el requerimiento de pago es inconstitucional y violatorio de las disposiciones fiscales del Estado de Quintana Roo.

Por otro lado, es importante recalcar que, desde el punto de vista financiero, la concesionaria ha mantenido un adecuado nivel en sus métricas financieras y de endeudamiento. En los últimos doce meses (UDM) al 3T25, los ingresos de DHC ascendieron a P\$2,940m (+0.8% vs. P\$2,916m al 3T24), en donde se observó un ligero crecimiento en los ingresos por servicios de agua y drenaje, debido a una temporada turística menos dinámica en los municipios donde opera. En términos de EBITDA al 3T25 UDM, el Organismo registró un saldo de P\$909m, con un margen EBITDA de 30.9% (-4.6% vs. P\$953m con un margen de 32.7% al 3T24). La contracción observada en el EBITDA es resultado del alza en los costos operativos de 6.7%, lo que se atribuye principalmente a los costos del personal por un crecimiento en el número de colaboradores, así como costos de mantenimiento y de energía eléctrica superiores. Por su parte, el Flujo Libre de Efectivo (FLE) ascendió a P\$888m (vs. P\$938m al 3T24), como resultado del comportamiento observado en el capital de trabajo, derivado principalmente del crecimiento en las cuentas por cobrar a clientes. Respecto a la deuda, esta se encuentra compuesta únicamente por la emisión DHIC 22B.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Durante 2025, la concesionaria realizó dos amortizaciones anticipadas voluntarias por P\$100m, por lo que al 3T25 esta contó con un saldo de P\$900m. En línea con lo anterior, la métrica de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR) reportó un nivel elevado al ascender a 6.7x, mientras la métrica de Años de Pago (Deuda Neta a FLE) fue de 1.0.

Para los próximos años, en un escenario base, se espera una tmac₂₀₂₅₋₂₀₂₈ en los ingresos de 2.4%, alcanzando ventas netas de P\$4,366m al cierre de 2028, donde se considera un incremento tarifario anual promedio de 3.7%, de acuerdo con la inflación estimada en los escenarios macroeconómicos de HR Ratings, así como a un aumento en el volumen de m³, donde se considera una tmac₂₀₂₅₋₂₀₂₈ de 1.4%. No obstante, se proyecta un crecimiento en los costos operativos del organismo, por lo que el margen EBITDA se ubicaría en un promedio de 27.9% entre 2025 y 2028, por debajo del observado al cierre de 2024 de 31.1%. Se proyecta un FLE promedio entre 2025 y 2028 de P\$688m, nivel por debajo del observado al cierre de 2024 de P\$895m, en línea con el comportamiento de los márgenes operativos, así como el incremento esperado en clientes. En relación con la deuda, en el escenario base se considera el refinanciamiento total de la emisión DHIC 22B por P\$900m, no obstante, al no contar con información suficiente, se contempla que éste se efectúe bajo condiciones menos favorables a las actuales. Con ello, en 2026, la DSCR y la DSCF con caja se reducirían a 0.6x, para posteriormente incrementar a un promedio de 3.1x y 3.3x, respectivamente, en 2027 y 2028. Por su parte, los Años de Pago se mantendrían en una media de 1.3 entre 2025 y 2028.

HR Ratings mantendrá su seguimiento sobre los planes de refinanciamiento de la emisión DHIC 22B en las próximas semanas, a fin de considerar en la calificación el plan y las condiciones finales de este. Asimismo, se mantendrá el monitoreo para detectar cualquier modificación a las condiciones legales de la concesión, así como cualquier cambio o resolución en las acciones tomadas por las autoridades estatales y su posible impacto sobre la calificación crediticia.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Anexos

Escenario Base

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

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	5,445	6,116	6,546	6,897	7,366	7,900	8,404	6,386	6,736
Activo Circulante	639	697	810	848	989	1,175	1,336	798	854
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	24	4	36	36	39	36	33	24	30
Cuentas por Cobrar a Clientes	549	578	619	696	832	1,019	1,181	627	704
Deudores Diversos	40	49	108	92	92	92	92	89	92
Inventarios	23	27	27	23	25	26	28	36	26
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	2	39	20	2	2	2	2	22	2
Activos no Circulantes	4,806	5,419	5,736	6,048	6,377	6,725	7,068	5,589	5,882
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	175	179	157	161	217	273	326	150	139
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	4,611	5,239	5,579	5,887	6,160	6,452	6,742	5,439	5,743
PASIVOS TOTALES	2,209	2,178	2,130	2,200	2,322	2,452	2,526	2,130	2,092
Pasivo Circulante	572	675	599	1,670	956	1,128	1,230	593	641
Pasivo con Costo	0	0	0	900	0	0	0	0	0
Proveedores	285	375	406	547	726	890	981	353	419
Impuestos por Pagar	42	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros sin Costo	245	300	192	223	230	239	249	240	222
Partes Relacionadas	117	121	0	25	25	25	25	50	25
Derechos de Concesión	92	97	101	107	109	111	114	102	106
Pasivos por Arrendamiento	36	36	37	33	40	48	59	34	31
Pasivos no Circulantes	1,637	1,504	1,532	530	1,366	1,324	1,296	1,538	1,451
Pasivo con Costo	1,389	996	1,000	0	900	900	900	996	900
Otros Pasivos No Circulantes	248	508	532	530	466	424	396	542	551
Provisiones	88	100	100	112	112	112	112	109	112
Pasivos por Arrendamiento a LP	75	61	48	35	35	35	35	46	35
Proveedores y Otras Cuentas por Pagar a LP	85	287	257	187	123	80	53	271	208
CAPITAL CONTABLE	3,235	3,938	4,415	4,696	5,043	5,448	5,877	4,256	4,645
Capital Contribuido	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Utilidades Acumuladas	2,365	3,085	3,628	4,064	4,416	4,793	5,198	3,618	4,064
Utilidad del Ejercicio	721	703	638	482	477	504	529	488	431
Deuda Total	1,389	996	1,000	900	900	900	900	996	900
Deuda Neta	1,365	991	964	863	861	864	867	972	869
Obligaciones sin Costo Financiero	820	1,183	1,131	1,300	1,422	1,552	1,626	1,134	1,192
Días Cuenta por Cobrar Clientes	52	53	57	61	57	58	55	56	59
Días Inventario	4	4	5	5	4	5	5	5	5
Días por Pagar Proveedores	51	58	66	68	74	79	84	64	67

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PwC.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
Ventas Netas	3,721	4,092	3,940	3,966	4,084	4,220	4,366	2,916	2,940
Facturación por Servicio de Agua	3,042	3,342	3,463	3,541	3,605	3,760	3,911	2,617	2,651
Facturación por Construcción	679	751	476	425	479	460	455	299	289
Costos de Operación	1,893	2,111	1,949	2,218	2,238	2,266	2,315	1,386	1,479
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,828	1,982	1,990	1,749	1,846	1,954	2,051	1,531	1,462
Gastos Generales	576	622	766	665	717	783	795	578	552
UOPADA (EBITDA)	1,252	1,360	1,225	1,083	1,129	1,171	1,256	953	909
Depreciación y Amortización	168	177	192	224	237	243	296	141	168
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,084	1,182	1,033	859	892	929	960	812	741
Otros ingresos generales y (gastos) netos	8	2	3	1	1	1	1	1	1
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	1,091	1,185	1,036	860	893	929	961	813	742
Ingresos por Intereses	48	18	11	7	6	5	5	8	5
Intereses Pagados	188	227	213	193	217	214	209	159	146
Otros Gastos Financieros	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(140)	(209)	(202)	(186)	(211)	(208)	(205)	(152)	(141)
Utilidad antes de Impuestos	951	976	834	674	682	721	756	661	601
Impuestos sobre la Utilidad	230	273	196	192	205	216	227	173	170
Utilidad Neta Consolidada	721	703	638	482	477	504	529	488	431
Participación mayoritaria en la utilidad	721	703	638	482	477	504	529	488	431
Cambio en Ventas (%)	30.7%	10.0%	-3.7%	0.7%	3.0%	3.3%	3.5%	-5.4%	0.8%
Margen Bruto	49.1%	48.4%	50.5%	44.1%	45.2%	46.3%	47.0%	52.5%	49.7%
Margen EBITDA	33.6%	33.2%	31.1%	27.3%	27.6%	27.8%	28.8%	32.7%	30.9%
Tasa de Impuestos (%)	24.2%	27.9%	23.5%	28.5%	30.0%	30.0%	30.0%	37.9%	33.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	21.3	22.8	25.0	24.6	18.9	15.5	29.1	10.7	19.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	15.3%	14.9%	13.7%	13.0%	11.9%	11.9%	11.6%	11.9%	10.7%
Tasa Pasiva	11.8%	18.6%	21.4%	20.5%	24.1%	23.9%	23.3%	20.7%	20.9%
Tasa Activa	8.5%	3.0%	1.7%	1.0%	0.9%	0.7%	0.6%	2.5%	1.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	951	976	834	674	682	721	756	237	192
Estimaciones del Periodo	127	190	254	149	0	0	0	69	52
Partidas sin Impacto en el Efectivo	127	190	254	149	0	0	0	69	52
Depreciación y Amortización	168	177	192	224	237	243	296	48	56
Intereses a Favor	(25)	(18)	(11)	(7)	(6)	(5)	(5)	(3)	(2)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	143	159	181	216	231	237	291	45	54
Intereses Devengados	174	213	201	187	217	214	209	58	44
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	174	213	201	187	217	214	209	58	44
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,395	1,537	1,470	1,227	1,130	1,172	1,257	408	342
Decremento (Incremento) en Clientes	(186)	(202)	(277)	(213)	(136)	(187)	(161)	(52)	(107)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(7)	(4)	(0)	5	(2)	(2)	(2)	(9)	14
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	41	0	0	0	(0)	(0)	(0)	0	0
Incremento (Decreimento) en Proveedores	172	86	35	173	179	164	91	(37)	98
Incremento (Decreimento) en Otros Pasivos	98	252	14	(13)	(57)	(34)	(17)	25	(17)
Capital de trabajo	118	132	(228)	(49)	(17)	(59)	(90)	(73)	(12)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(224)	(192)	(134)	(145)	(205)	(216)	(227)	(51)	(40)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(106)	(60)	(361)	(195)	(221)	(275)	(316)	(124)	(52)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,289	1,477	1,109	1,033	908	897	940	284	290
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(92)	(59)	(33)	(41)	(26)	(26)	(23)	(7)	(2)
Inversión en Activos Intangibles	(679)	(751)	(476)	(489)	(510)	(535)	(585)	(87)	(172)
Intereses Cobrados	19	11	11	7	6	5	5	3	2
Otros Activos	(24)	(36)	19	18	0	0	0	17	18
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(776)	(836)	(480)	(505)	(530)	(556)	(604)	(74)	(155)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	514	641	629	528	379	341	337	210	135
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bursátiles	1,381	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0	0	0	0	(900)	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(1,650)	(400)	0	(100)	0	0	0	0	0
Amortización de Arrendamientos Financieros	(37)	(29)	(28)	(31)	(29)	(30)	(30)	(7)	(8)
Intereses Pagados	(165)	(208)	(172)	(163)	(217)	(214)	(209)	(54)	(39)
Otras Partidas	82	(9)	(115)	(52)	0	0	0	(3)	(32)
Financiamiento "Ajeno"	(405)	(660)	(328)	(353)	(246)	(244)	(239)	(66)	(82)
Dividendos Pagados	(100)	0	(270)	(175)	(130)	(100)	(100)	(120)	(50)
Financiamiento "Propio"	(100)	0	(270)	(175)	(130)	(100)	(100)	(120)	(50)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(505)	(660)	(598)	(528)	(376)	(344)	(339)	(186)	(132)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	9	(19)	31	(0)	3	(3)	(2)	24	3
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	15	24	5	36	36	39	36	0	28
Efectivo y equiv. al final del Periodo	24	5	36	36	39	36	33	24	31
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(151)	(159)	(173)	(201)	(213)	(218)	(266)	(168)	(196)
Flujo Libre de Efectivo	1,086	1,274	895	794	666	648	644	938	888
Amortización de Deuda	1,650	400	0	100	900	0	0	0	0
Revolvencia automática	(1,381)	0	0	(100)	0	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	269	0	0	0	900	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	146	197	161	156	211	208	205	180	133
Servicio de la Deuda	416	197	161	156	1,111	208	205	180	133
DSCR	2.6	6.5	5.6	5.1	0.6	3.1	3.1	5.2	6.7
Caja Inicial Disponible	15	24	5	36	36	39	36	24	30
DSCR con Caja Inicial	2.7	6.6	5.6	5.3	0.6	3.3	3.3	5.4	6.9
Deuda Neta a FLE	1.3	0.8	1.1	1.1	1.3	1.3	1.3	1.0	1.0
Deuda Neta a EBITDA	1.1	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8	0.7
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA	0.7	0.9	0.9	1.2	1.3	1.3	1.3	0.9	1.0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVOS TOTALES	5,445	6,116	6,546	6,886	7,396	8,010	8,547	6,386	6,736
Activo Circulante	639	697	810	837	1,019	1,285	1,480	798	854
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	24	4	36	15	13	16	10	24	30
Cuentas por Cobrar a Clientes	549	578	619	765	922	1,123	1,205	627	704
Deudores Diversos	40	49	108	32	58	117	233	89	92
Inventarios	23	27	27	23	24	28	31	36	26
Pagos Anticipados y Otros Activos Circulantes	2	39	20	2	2	2	1	22	2
Activos no Circulantes	4,806	5,419	5,736	6,048	6,377	6,725	7,068	5,589	5,882
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	175	179	157	161	217	273	326	150	139
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	4,611	5,239	5,579	5,887	6,160	6,452	6,742	5,439	5,743
PASIVOS TOTALES	2,209	2,178	2,130	2,189	2,270	2,433	2,525	2,130	2,092
Pasivo Circulante	572	675	599	1,659	904	1,110	1,229	593	641
Pasivo con Costo	0	0	0	900	0	0	0	0	0
Proveedores	285	375	406	547	720	941	1,067	353	419
Otros sin Costo	245	300	192	212	184	169	163	240	222
Partes Relacionadas	117	121	0	25	25	25	25	50	25
Derechos de Concesión	92	97	101	96	63	41	27	102	106
Pasivos por Arrendamiento	36	36	37	33	40	48	59	34	31
Pasivos no Circulantes	1,637	1,504	1,532	530	1,366	1,323	1,296	1,538	1,451
Pasivo con Costo	1,389	996	1,000	0	900	900	900	996	900
Otros Pasivos No Circulantes	248	508	532	530	466	424	396	542	551
Provisiones	88	100	100	112	112	112	112	109	112
Pasivos por Arrendamiento a LP	75	61	48	35	35	35	35	46	35
CAPITAL CONTABLE	3,235	3,938	4,415	4,696	5,125	5,576	6,022	4,256	4,645
Capital Contribuido	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Utilidades Acumuladas	2,365	3,085	3,628	4,064	4,546	4,975	5,426	3,618	4,064
Utilidad del Ejercicio	721	703	638	483	429	451	445	488	431
Deuda Total	1,389	996	1,000	900	900	900	900	996	900
Deuda Neta	1,365	991	964	884	887	884	890	972	869
Obligaciones sin Costo Financiero	820	1,183	1,131	1,289	1,370	1,533	1,626	1,134	1,192
Días Cuenta por Cobrar Clientes	52	53	57	62	60	62	57	56	59
Días Inventario	4	4	5	5	5	5	5	5	5
Días por Pagar Proveedores	51	58	66	68	69	81	86	64	67

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
Ventas Netas	3,721	4,092	3,940	3,966	3,856	3,986	4,125	2,916	2,940
Facturación por Servicio de Agua	3,042	3,342	3,463	3,541	3,424	3,572	3,716	2,617	2,651
Facturación por Construcción	679	751	476	425	431	414	409	299	289
Costos de Operación	1,893	2,111	1,949	2,218	2,151	2,223	2,291	1,386	1,479
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	1,828	1,982	1,990	1,749	1,705	1,762	1,834	1,531	1,462
Gastos Generales	576	622	766	665	644	667	699	578	552
UOPADA (EBITDA)	1,252	1,360	1,225	1,083	1,060	1,095	1,135	953	909
Depreciación y Amortización	168	177	192	224	237	243	296	141	168
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,084	1,182	1,033	859	823	853	839	812	741
Otros ingresos generales y (gastos) netos	8	2	3	1	1	1	1	1	1
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	1,091	1,185	1,036	860	824	854	840	813	742
Ingresos por Intereses	48	18	11	8	9	9	10	8	5
Intereses Pagados	188	227	213	193	221	218	214	159	146
Otros Gastos Financieros1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(140)	(209)	(202)	(185)	(212)	(209)	(204)	(152)	(141)
Utilidad antes de Impuestos	951	976	834	675	612	645	636	661	601
Impuestos sobre la Utilidad	230	273	196	192	184	193	191	173	170
Utilidad Neta Consolidada	721	703	638	483	429	451	445	488	431
Participación minoritaria en la utilidad	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participación mayoritaria en la utilidad	721	703	638	483	429	451	445	488	431
Cambio en Ventas (%)	30.7%	10.0%	-3.7%	0.7%	-2.8%	3.4%	3.5%	-5.4%	0.8%
Margen Bruto	49.1%	48.4%	50.5%	44.1%	44.2%	44.2%	44.5%	52.5%	49.7%
Margen EBITDA	33.6%	33.2%	31.1%	27.3%	27.5%	27.5%	27.5%	32.7%	30.9%
Tasa de Impuestos (%)	24.2%	27.9%	23.5%	28.5%	30.0%	30.0%	30.0%	37.9%	33.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	21.3	22.8	25.0	24.6	17.8	14.6	27.5	10.7	19.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	15.3%	14.9%	11.9%	10.1%	11.4%	13.0%	13.6%	11.9%	10.7%
Tasa Pasiva	11.8%	18.6%	18.9%	21.9%	21.2%	24.3%	23.8%	20.7%	20.9%
Tasa Activa	8.5%	3.0%	1.7%	1.1%	1.3%	1.1%	1.1%	2.5%	1.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	2022	2023	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	3T24	3T25
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN									
Utilidad o Pérdida neta o antes de impuestos	951	976	834	675	612	645	636	237	192
Estimaciones del Período	127	190	254	149	0	0	0	69	52
Partidas sin Impacto en el Efectivo	127	190	254	149	0	0	0	69	52
Depreciación y Amortización	168	177	192	224	237	243	296	48	56
Intereses a Favor	(25)	(18)	(11)	(8)	(9)	(9)	(10)	(3)	(2)
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	143	159	181	216	228	234	286	45	54
Intereses Devengados	174	213	201	187	221	218	214	58	44
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	174	213	201	187	221	218	214	58	44
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,395	1,537	1,470	1,227	1,061	1,096	1,136	408	342
Decremento (Incremento) en Clientes	(186)	(202)	(277)	(283)	(157)	(200)	(82)	(52)	(107)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(7)	(4)	(0)	5	(2)	(4)	(3)	(9)	14
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	41	0	0	60	(26)	(58)	(116)	0	0
Incremento (Decreimento) en Proveedores	172	86	35	173	174	220	126	(37)	98
Incremento (Decreimento) en Otros Pasivos	98	252	14	(25)	(93)	(57)	(34)	25	(17)
Capital de trabajo	118	132	(228)	(70)	(103)	(99)	(109)	(73)	(12)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(224)	(192)	(134)	(145)	(184)	(193)	(191)	(51)	(40)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(106)	(60)	(361)	(216)	(287)	(293)	(300)	(124)	(52)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	1,289	1,477	1,109	1,011	774	804	836	284	290
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN									
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(92)	(59)	(33)	(41)	(26)	(26)	(23)	(7)	(2)
Inversión en Activos Intangibles	(679)	(751)	(476)	(489)	(510)	(535)	(585)	(87)	(172)
Intereses Cobrados	19	11	11	8	9	9	10	3	2
Otros Activos	(24)	(36)	19	18	0	0	0	17	18
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(776)	(836)	(480)	(504)	(526)	(552)	(599)	(74)	(155)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	514	641	629	507	248	252	237	210	135
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO									
Financiamientos Bursátiles	1,381	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios y Bursátiles	0	0	0	0	(900)	0	0	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(1,650)	(400)	0	(100)	0	0	0	0	0
Amortización de Arrendamientos Financieros	(37)	(29)	(28)	(31)	(29)	(30)	(30)	(7)	(8)
Intereses Pagados	(165)	(208)	(172)	(163)	(221)	(218)	(214)	(54)	(39)
Otras Partidas	82	(9)	(115)	(52)	0	0	0	(3)	(32)
Financiamiento "Ajeno"	(405)	(660)	(328)	(353)	(250)	(248)	(243)	(66)	(82)
Dividendos Pagados	(100)	0	(270)	(175)	0	0	0	(120)	(50)
Financiamiento "Propio"	(100)	0	(270)	(175)	0	0	0	(120)	(50)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(505)	(660)	(598)	(528)	(250)	(248)	(243)	(186)	(132)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	9	(19)	31	(21)	(3)	3	(6)	24	3
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	15	24	5	36	15	13	16	0	28
Efectivo y equiv. al final del Periodo	24	5	36	15	13	16	10	24	31
Cifras UDM									
Capex de Mantenimiento	(151)	(159)	(173)	(201)	(213)	(218)	(266)	(168)	(196)
Flujo Libre de Efectivo	1,086	1,274	895	773	531	555	540	938	888
Amortización de Deuda	1,650	400	0	100	0	0	0	0	0
Revolvencia automática	(1,381)	0	0	(100)	900	0	0	0	0
Amortización de Deuda Final	269	0	0	0	900	0	0	0	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	146	197	161	155	212	209	204	180	133
Servicio de la Deuda	416	197	161	155	1,111	209	204	180	133
DSCR	2.6	6.5	5.6	5.0	0.5	2.7	2.6	5.2	6.7
Caja Inicial Disponible	15	24	5	36	15	13	16	24	30
DSCR con Caja Inicial	2.7	6.6	5.6	5.2	0.5	2.7	2.7	5.4	6.9
Deuda Neta a FLE	1.3	0.8	1.1	1.1	1.6	1.6	1.6	1.0	1.0
Deuda Neta a EBITDA	1.1	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7
Obligaciones sin Costo Financiero a EBITDA	0.7	0.9	0.9	1.2	1.3	1.4	1.4	0.9	1.0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PwC.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Organismos de Agua, agosto 2021
Calificación anterior	HR A+ con Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	23 de abril de 2025
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 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 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 varían 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