

DHC LP
HR C
Observación
Negativa

DHIC 22B
HR C
Observación
Negativa

Febrero 2026
HR BBB+
Observación Negativa

Marzo 2026
HR BB
Observación Negativa

Abril 2026
HR C
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 BB a HR C para Desarrollos Hidráulicos de Cancún (DHC), así como para su emisión DHIC 22B, tras la publicación de una Actualización de la Inscripción; se mantiene la Observación Negativa

La revisión a la baja de la calificación para DHC a HR C obedece al inminente default técnico (HR DT)¹ en el que incurriría la emisora al no poder cumplir con las obligaciones de pago originalmente pactadas para la emisión DHIC 22B, lo que se considera como una reestructura forzada al requerirse que las condiciones de la emisión sean modificadas para el pago del servicio de deuda. El 23 de abril de 2026 se publicó en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) una Actualización de la Inscripción, donde se convoca a una Asamblea Especial de accionistas el 30 de abril de 2026, en la que se someterá a discusión y, en su caso, aprobación de la reestructura de los Certificados Bursátiles. Lo anterior implicaría que los Tenedores aceptan una extensión del Plazo de Vigencia por 24 meses adicionales, con lo que el vencimiento se pospone hasta el 26 de mayo de 2028 (el vencimiento original era el 29 de mayo de 2026). Cabe mencionar que, con la última información financiera disponible, la concesionaria no contaba con la liquidez suficiente para el pago del principal establecido. Sin embargo, consideraban el refinanciamiento de la emisión DHIC 22B. Asimismo, como consecuencia de esta reestructura, se dará un incremento de la Tasa de Interés Bruto Anual a un diferencial de TIIE + 7.75% (tasa original pactada de TIIE + 3.75%). Adicionalmente, se robustecen las Obligaciones de Dar, Hacer y No Hacer del Emisor frente a los Tenedores, estableciendo una restricción que impide a la empresa pagar dividendos o realizar cualquier distribución a sus Accionistas de Control hasta que el pasivo con

¹ En los Criterios Generales Metodológicos (Sección 2.1, p. 3) se considera como un default técnico a las reestructuras forzadas, las cuales se observan cuando el deudor indica que no tiene la capacidad de seguir cumpliendo con las obligaciones de pago originalmente pactadas sobre uno o más instrumentos de deuda y que para dar servicio a la deuda sus condiciones tendrían que ser modificadas.



los Tenedores haya sido amortizado en su totalidad, priorizando así el flujo de efectivo para el cumplimiento de las obligaciones de la Emisión. Por último, como se puede observar en la Figura 1, se establece un calendario de amortizaciones. Cabe recordar que la emisora realizó una Amortización Anticipada Voluntaria Parcial el 6 de marzo de 2026 por P\$150.0m, lo que redujo el saldo de la emisión a P\$750.0m. Adicionalmente, el 22 de abril de 2026 notificó una Amortización Anticipada Voluntaria Parcial adicional a realizarse el 4 de mayo de 2026 por P\$150.0m, lo que se traducirá en que el saldo de la emisión ascenderá a P\$500.0m al momento de la reestructura.

Figura 1. Calendario de amortizaciones establecido

Fecha de amortización	Monto de amortización objetivo
16-10-2026	5.0%
08-01-2027	5.0%
02-04-2027	10.0%
25-06-2027	10.0%
17-09-2027	15.0%
10-12-2027	20.0%
03-03-2028	50.0%
26-05-2028	100.0%

Fuente: HR Ratings con información de la Actualización de Inscripción publicada en la BMV.

Esta reestructura forzada será resultado de la incertidumbre legal que enfrenta la concesionaria 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 250² 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 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 la 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.

² 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.



Es importante mencionar que, desde el punto de vista financiero, la concesionaria ha mantenido un adecuado nivel en sus métricas financieras y de endeudamiento, con un margen EBITDA de 27.3% al cierre de 2025, lo cual es menor al promedio observado de 2022 a 2024 de 32.7%, debido a una desaceleración de la facturación, así como mayores costos de operación. Sin embargo, se mantuvo un Flujo Libre de Efectivo positivo por P\$721m. Lo anterior con una deuda por P\$900m, antes de las amortizaciones anticipadas realizadas en marzo y la esperada en mayo 2026. HR Ratings mantendrá su seguimiento a las características finales acordadas en la Asamblea Especial para la Emisión DHIC 22B, con el objetivo de determinar el impacto final sobre la calificación de la emisora.



@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**	Criterios Generales Metodológicos, octubre 2024 Metodología de Calificación para Evaluación de Riesgo Crediticio de Organismos de Agua, agosto 2021
Calificación anterior	HR BB con Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	17 de marzo de 2026
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T17 – 4T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Pública publicada en la Bolsa Mexicana de Valores
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 of 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 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