

**DHC LP
HR DT**
Revisión en
proceso

**DHIC 22B
HR DT**
Revisión en
Proceso

Marzo 2026

HR BB
Observación Negativa

Abril 2026

HR C
Observación Negativa

Mayo 2026

HR DT
Revisión en Proceso



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 C a HR DT para Desarrollos Hidráulicos de Cancún (DHC), así como para su emisión DHIC 22B y modificó la Observación Negativa a Revisión en Proceso tras la celebración de la Asamblea de Tenedores, en la que se aprobó la reestructura de la emisión.

La revisión a la baja de la calificación a default técnico (DT) se debe a la modificación de las obligaciones de pago originalmente pactadas para la emisión DHIC 22B, lo que HR Ratings considera como una reestructura forzada al requerirse que las condiciones de la emisión fueran cambiadas para poder cumplir con el pago del servicio de deuda. De acuerdo con el comunicado emitido en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), el 30 de abril se aprobó mediante una asamblea extraordinaria realizada el mismo día la reestructura de los Certificados Bursátiles, lo que implicó una extensión del Plazo de Vigencia por 24 meses adicionales, con lo que el vencimiento se pospuso hasta el 26 de mayo de 2028 (el vencimiento original era el 29 de mayo de 2026). Asimismo, la Tasa de Interés Bruto Anual se modifica a un diferencial de TIIE de fondeo + 7.75% (tasa original pactada de TIIE + 3.75%). Adicionalmente, se robustecieron las Obligaciones de Dar, Hacer y No Hacer del Emisor frente a los Tenedores, estableciendo la restricción de pagar dividendos o realizar cualquier distribución a sus Accionistas de Control hasta la amortización total de los CEBURES, priorizando así el flujo de efectivo para el cumplimiento de las obligaciones de la Emisión. Por último, como se observa en la Figura 1, se establece un calendario de amortizaciones parciales de principal.

Por su parte, la Revisión en Proceso obedece a la espera de la confirmación de que las nuevas condiciones aprobadas en la asamblea entrarán en vigor, así como su impacto en la calidad crediticia de la misma.



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.

Es importante destacar 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 y una adicional el 4 de mayo de 2026 por P\$150.0m, por lo que, al momento de publicación del presente comunicado, el saldo de la emisión asciende a P\$600.0m.

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 mayores costos de operación, que de acuerdo con la concesionaria obedece al crecimiento de los costos de defensa derivado de los procesos legales vigentes. 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 mayo de 2026. A pesar de observar un buen desempeño financiero e incluso amortizaciones anticipadas, la empresa no contaba con la liquidez suficiente (P\$35.6m en cuentas de efectivo al 1T26) para realizar la amortización total de las obligaciones originalmente pactadas y con vencimiento en mayo de 2026. La incertidumbre jurídica sobre la concesión limitó el acceso a nuevas fuentes de financiamiento —tales como una nueva emisión de certificados bursátiles o la adquisición de un crédito bancario— lo que llevó a la concesionaria a recurrir a una reestructura de carácter forzoso.

La incertidumbre jurídica mencionada es consecuencia de la aprobación del Decreto 195 el 22 de diciembre de 2023 por parte de la Legislatura del Estado de Quintana Roo, en el que se abrogó 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 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

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

notifico a DHC sentencia, donde se resolvi6 por una parte anular el juicio y, por otra, negar el amparo a la concesionaria. Tras dicha sentencia, DHC interpuso un Recurso de Revisi6n, el cual ya fue atraido por la Suprema Corte de Justicia de la Naci6n (SCJN). Cabe mencionar que mientras no exista resoluci6n firme se mantiene vigente la suspensi6n definitiva concedida el 19 de enero de 2024, por lo que la concesi6n sigue operando con normalidad. No obstante, persiste el riesgo de que la SCJN resuelva en contra de la concesionaria, lo que reduciria los mecanismos disponibles para evitar la terminaci6n de la concesi6n. De acuerdo con informaci6n publicada por la Emisora, actualmente sigue en b6squeda de soluciones institucionales que permitan garantizar la continuidad y calidad en la prestaci6n de los servicios aprovechando la disposici6n del Gobierno Federal y el Gobierno del Estado de Quintana Roo para mantener canales de di6logo abiertos, con miras a construir alternativas en beneficio de todas las partes relacionadas.



@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 C con Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	29 de abril 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