

DHC LP
HR BB
Observación
Negativa

DHIC 22B
HR BB
Observación
Negativa

Finanzas Públicas y Deuda Soberana
17 de marzo de 2026
A NRSRO Rating**

Abril 2025

HR A+
Observación Negativa

Febrero 2026

HR BBB+
Observación Negativa

Marzo 2026

HR BB
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 BBB+ a HR BB 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 consideración de que el emisor ofrece insuficiente seguridad para el pago oportuno de sus obligaciones de deuda y cuenta con un alto riesgo crediticio ante el refinanciamiento de la emisión DHIC 22B, cuyo vencimiento es el 29 de mayo de 2026. La razón principal de este riesgo es la incertidumbre legal respecto a la continuación de la concesión, la falta de liquidez para amortizar la emisión en su vencimiento, así como el reducido margen de tiempo disponible y la dependencia de dicho proceso a la disposición y condiciones del mercado.

Por otro lado, 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, respecto al refinanciamiento, el 10 de febrero de 2026 se acordó en Asamblea Ordinaria la segunda emisión (Emisión 02) de Certificados Bursátiles hasta por un monto de \$900.0 millones (m) con un plazo de 728 días, equivalente aproximadamente a dos años, contados a partir del 4 de mayo de 2026. Sumado al prepago de la emisión DHIC 22B, se prevé que parte de estos fondos sea destinado a obras de infraestructura. Se espera que en las próximas semanas se publiquen las características precisas de la emisión antes mencionada.

La incertidumbre legal es resultado del proceso 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 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 acudiría 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.

Es importante recalcar que, desde el punto de vista financiero, la concesionaria ha mantenido un adecuado nivel en sus métricas financieras y de endeudamiento. HR Ratings mantendrá su seguimiento a las características finales de la Emisión 02 en las próximas semanas, o en su caso, a cualquier variación al plan de refinanciamiento de la emisión DHIC 22B o

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

Amortización Anticipada Voluntaria Parcial que la emisora llegue a anunciar en los medios correspondientes. Asimismo, se monitoreará cualquier modificación a las condiciones legales de la concesión o a las acciones tomadas por las autoridades estatales y su posible impacto sobre la calificación crediticia.



@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 Criterios Generales Metodológicos, octubre 2024
Calificación anterior	HR BBB+ con Observación Negativa
Fecha de última acción de calificación	4 de febrero de 2026
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, 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).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS