S&P Global
Ratings

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings bajó calificaciones de las notas respaldadas por propiedades comerciales de GICSA emitidas por el Fideicomiso 2400 y las colocó en Revisión Especial

7 de julio de 2021

Resumen

- Bajamos nuestras calificaciones de deuda en escala global y nacional –CaVal– de las notas clase A-1 y nuestra calificación en escala nacional de las notas clase A-2 con vencimiento en 2034 del Fideicomiso Irrevocable y Traslativo de Dominio Número 2400, respaldadas por propiedades comerciales de GICSA. Al mismo tiempo, colocamos todas las calificaciones en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas.
- A pesar de que las propiedades en el portafolio han mostrado un desempeño en línea con nuestras expectativas, la baja de las calificaciones refleja nuestra opinión sobre un mayor riesgo operativo en la transacción derivado de un debilitamiento en la calidad crediticia de GICSA.
- Esperamos resolver el estatus de Revisión Especial en los siguientes 90 días, tras concluir el estatus de Revisión Especial de la calificación de emisor de GICSA.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Antonio Zellek, CFA
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4484
antonio.zellek
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Filix Gómez
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4490
filix.gomez
@spglobal.com

José Coballasi
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4414
jose.coballasi
@spglobal.com

Acción de Calificación

El 7 de julio de 2021, S&P Global Ratings bajó sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala global y nacional –CaVal– de las notas clase A-1 y la calificación en escala nacional de las notas A-2 con vencimiento en 2034 del Fideicomiso Irrevocable y Traslativo de Dominio Número 2400 constituido en Banco Actinver S.A. Institución de Banca Múltiple Grupo Financiero Actinver, respaldadas por un portafolio de propiedades comerciales de Grupo GICSA S.A.B. de C.V. (GICSA; escala global: B-/Rev. Esp. Neg. /--, y escala nacional: mxB/Rev. Esp. Neg./--) y administradas por su subsidiaria Desarrolladora 2054 S.A.P.I. de C.V. (no calificada). Al mismo tiempo, colocó todas las calificaciones en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas (para conocer el detalle de las calificaciones vea la tabla al final).

Las acciones de calificación reflejan nuestra opinión sobre un mayor riesgo operativo en la transacción, como resultado del reciente deterioro en la calidad crediticia de GICSA. Consideramos que esto podría afectar la capacidad de Desarrolladora 2054 de administrar las propiedades, lo que afectaría las tasas de disponibilidad y, en última instancia, los flujos de efectivo al fideicomiso.

La baja de las calificaciones y el estatus de Revisión Especial son resultado de la acción de calificación que tomamos sobre las calificaciones de GICSA, cuya calificación en escala global bajamos recientemente a 'B-' y la colocamos en Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones

negativas (vea "S&P Global Ratings bajó calificaciones a 'B-' y 'mxB' de Grupo GICSA y las colocó en Revisión Especial negativa por liquidez más débil", que publicamos el 6 de julio de 2021).

A pesar de que las propiedades han mostrado un desempeño en línea con lo esperado, consideramos que el riesgo operativo actual no corresponde a los niveles anteriores de calificación. De acuerdo con información del administrador, a marzo de 2021, el portafolio presentaba una tasa de vacantes de 11.2%, en línea con la cifra reportada en diciembre de 2021 y por debajo de nuestro supuesto actual de 13.7%. Por otro lado, el ingreso operativo neto anualizado se ubicó en $1,270 millones de pesos mexicanos (MXN), también en línea con nuestro supuesto actual. No obstante, la cobranza en efectivo del fideicomiso se ha recuperado gradualmente de los cierres ocasionados por la pandemia de COVID-19.

Estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*)

Esperamos resolver el estatus de Revisión Especial dentro de los próximos 90 días, luego de tener más detalles sobre la calidad crediticia de GICSA. Podríamos bajar las calificaciones en escala global en un nivel (*notch*) si la calificación de GICSA baja a 'CCC', lo cual impondría un límite a la calificación de las notas de 'BB' de acuerdo con nuestro criterio de riesgo operativo; de lo contrario podríamos confirmar las calificaciones.

Detalle de las calificaciones

Entidad	**GICSA - Bursatilizaciones De Arrendamientos Comerciales**			
Clase	**Calificación Actual**	**Calificación Anterior**	**Fecha de Vencimiento**	**Saldo Insoluto (millones)**
A-1 USD	BB+ (sf) / Rev. Esp. Negativa	BBB- (sf)	18 de diciembre de 2034	USD100
A-1 USD	mxAA- (sf) / Rev. Esp. Negativa	mxAA+ (sf)	18 de diciembre de 2034	USD100
A-1 MXN	BB+ (sf) / Rev. Esp. Negativa	BBB- (sf)	18 de diciembre de 2034	MXN7,200
A-1 MXN	mxAA- (sf) / Rev. Esp. Negativa	mxAA+ (sf)	18 de diciembre de 2034	MXN7,200
A-2 MXN	BB+ (sf) / Rev. Esp. Negativa	BB+ (sf)	18 de diciembre de 2034	MXN600
A-2 MXN	mxA+ (sf) / Rev. Esp. Negativa	mxAA- (sf)	18 de diciembre de 2034	MXN600

MXN – Pesos mexicanos; USD- dólares americanos; saldos al 31 de diciembre de 2020.

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- Metodología y supuestos para calificar CMBS, 6 de abril de 2015.
- Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.
- Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico, 29 de marzo de 2017.
- Metodología de evaluación de propiedades para instrumentos respaldados por hipotecas comerciales (CMBS), 5 de septiembre de 2012.

- Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado, 9 de octubre de 2014.
- Incorporación del riesgo soberano para calificar instrumentos de Financiamiento Estructurado: Metodología y supuestos, 30 de enero de 2019.
- Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.
- Riesgo cambiario en Financiamiento Estructurado--Metodología y supuestos, 21 de abril de 2017.
- Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.
- Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- Marco global para el análisis de la estructura de pago y del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado, 22 de diciembre de 2020.

Modelos

- No Aplica

Artículos Relacionados

- Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de diciembre de 2016.
- Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales, 28 de octubre de 2015.
- *Credit Conditions Emerging Markets Q2 2021: Brighter Prospects Prone To Setbacks*, 30 de marzo de 2021.
- Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2021: Nuevas emisiones aumentarán en medio de entorno desafiante, 25 de febrero de 2021.
- Panorama económico para América Latina 2021: Pese a mejora en crecimiento, las debilidades prepandémicas persisten, 25 de marzo de 2021.
- S&P Global Ratings bajó calificaciones de las notas respaldadas por propiedades comerciales de GICSA emitidas por el Fideicomiso 2400 y las retiró de Revisión Especial, 3 de mayo de 2021.
- S&P Global Ratings bajó calificaciones a 'B-' y 'mxB' de Grupo GICSA y las colocó en Revisión Especial negativa por liquidez más débil, 6 de julio de 2021.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 6 de julio de 2021.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información

prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) S&P Global Ratings considera dentro de su análisis las capacidades del originador y/o administrador de activos. Sin embargo, nuestra estimación de las capacidades de éstos no necesariamente tiene un impacto directo sobre las calificaciones asignadas.

4) S&P Global Ratings no considera en su análisis para la determinación de la calificación la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y posibles adquirentes de los valores emitidos bajo la titulización calificada.

5) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web spglobal.com/ratings y vaya a la página de la entidad calificada.

Identificador 'sf'

El identificador 'sf' se asigna a las calificaciones de instrumentos de financiamiento estructurado o titulización cuando se necesite para cumplir con alguna ley o requerimiento regulatorio aplicable o cuando S&P Global Ratings lo considere apropiado. La adición del identificador 'sf' a una calificación no cambia la definición de esa calificación o nuestra opinión sobre la calidad crediticia de la emisión. Para más detalles sobre los instrumentos a los que se asigna el identificador 'sf', por favor vea el apéndice en "S&P Global Ratings Definitions" para los tipos de instrumentos que llevan el identificador 'sf'. Para corroborar si una calificación crediticia tiene un identificador 'sf', por favor visite el sitio web standardandpoors.com y vaya a la página de la entidad calificada.

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.