

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 14/07/2021

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	GICSA
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	GRUPO GICSA, S.A.B. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA- a HR BBB+, modificando la Perspectiva de Estable a Observación Negativa para GICSA. Asimismo, revisó a la baja la calificación de corto plazo de HR2 a HR3

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (14 de julio de 2021) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA- a HR BBB+, modificando la Perspectiva de Estable a Observación Negativa para GICSA. Asimismo, revisó a la baja la calificación de corto plazo de HR2 a HR3.

La revisión a la baja de las calificaciones de Grupo GICSA se basa en el deterioro observado en las principales métricas, como consecuencia del impacto generado por la pandemia COVID-19 en los resultados de la Empresa. En los últimos 12 meses al primer trimestre del 2021 (UDM al 1T21), el EBITDA alcanzó P\$2,693 millones (m) (-21.7% vs. P\$3,439m en UDM al 1T20 y +14.6% vs. P\$2,349m en el escenario base). El DSCR con caja se vio afectado con niveles de 2.4x (vs. 2.4x al 1T20 y vs. 3.6x en el escenario base), por un menor nivel de efectivo al esperado, cerrando en P\$566m (-55.3% vs. P\$1,266m en el escenario base). La Empresa llevó a cabo las renegociaciones de vencimientos de la deuda de la emisión GICSA 17, y del crédito de Paseo Interlomas; sin embargo, consideramos que afronta un riesgo de refinanciamiento material, con amortizaciones por P\$329m para lo que resta de 2021, P\$2,953m en 2022 y P\$4,929m en 2023, lo cual presionará el servicio de la deuda en los próximos años. La generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) junto con los niveles de deuda esperados, arrojarían niveles promedio de DSCR y DSCR con caja de 0.8x y 1.1x en el período proyectado. Los principales supuestos y resultados son:

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Menor generación de ingresos. Los ingresos totales en UDM al 1T21 fueron de P\$4,223m (-24.2% vs. P\$4,972m en el escenario base y -27.1% vs. P\$5,796m UDM al 1T20), como consecuencia de los apoyos otorgados a los arrendatarios, y menores ventas de Cero5Cien. Finalmente, las restricciones en la movilidad derivadas de la contingencia sanitaria provocaron una reducción en el tránsito de personas, lo que redujo los ingresos por publicidad y estacionamientos.

Generación de EBITDA y FLE. La Empresa cerró el 1T21 con un EBITDA UDM de P\$2,693m (+14.6% vs. P\$2,349m en el escenario base y -21.7% vs. P\$3,439m en UDM al 1T20). El factor más relevante para compensar la contracción en ingresos fue la disminución en gastos generales, de 31.8%, principalmente a través de recortes de personal y en servicios de administración de inmuebles propios y de terceros. Por su parte, el FLE se vio beneficiado por estos mejores resultados operativos, alcanzando P\$2,881m en el mismo periodo (+19.9% vs P\$2,404m en el escenario base y +0.7% vs. P\$2,862m UDM al 1T20), y por mejoras en capital de trabajo.

Endeudamiento. Al 1T21, la deuda total alcanzó P\$27,427m (-7.5% vs P\$29,662m esperado en el escenario base y -7.8% vs. P\$29,752m al 1T20), representando un Loan-To-Value (LTV) de 37.1% (-191pbs vs 39.0% en el escenario base y -312pbs vs. 40.2% en el 1T20). La Empresa llevó a cabo la reestructuración del crédito de Paseo Interlomas, así como de la emisión GICSA 17, disminuyendo así presiones al servicio de deuda en 2021. El nuevo vencimiento de esta deuda será en 2028 y 2023, respectivamente.

#### Expectativas para Periodos Futuros

FECHA: 14/07/2021

---

**Venta de Activos no Estratégicos.** Esperamos que la Empresa lleve a cabo la venta de activos no estratégicos y no generadores de ingresos, y con ello mejorar la estructura de capital de la Empresa.

**Generación de FLE.** Esperamos que el FLE alcance niveles de P\$3,983m en 2021, P\$5,831m y P\$6,531m en 2023 gracias a la recuperación de los ingresos por arrendamiento por un mayor factor de ocupación y estabilización del portafolio. Asimismo, el FLE se vería beneficiado por la venta de unidades del proyecto Cero5Cien.

### Factores adicionales considerados

**Refinanciamiento de Pasivos.** En el 1T21, Gicsa reestructuró su emisión GICSA 17, moviendo la amortización de abril de 2021 a 2023 e incrementando el saldo pendiente a P\$1,066m desde P\$1,000m. Asimismo, se logró el refinanciamiento del crédito de Paseo Interlomas, con lo cual el vencimiento del crédito se mueve a 2028. Sin embargo, consideramos un riesgo de refinanciamiento material ya que la Empresa tiene vencimientos de P\$329m para lo que resta de 2021, P\$2,953m en 2022 y P\$4,929m en 2023.

### Factores que podrían subir la calificación

**Recuperación del portafolio** En el caso de que se observe una recuperación más rápida de lo esperada en el portafolio en relación con el aforo y el factor de ocupación, la generación de FLE incrementaría. En caso de que esto genere DSCRs promedio o superiores a 1.5x para el periodo proyectado, la calificación podría verse impactada positivamente.

### Factores que podrían bajar la calificación

**Nuevos cierres por contingencia.** En el caso de que haya un rebrote en el número de casos de COVID-19, llevando a un nuevo cierre temporal de centros comerciales y/o oficinas, la Empresa podría otorgar beneficios a sus arrendatarios en el pago de las rentas, lo cual podría comprometer la generación de FLE, y podría derivar en una baja de la calificación crediticia.

**Menores ventas de inventarios.** En el caso que la Empresa venda menos de lo esperado de Cero5Cien, teniendo como consecuencia un DSCR menor o igual a 0.7x de manera sostenida, la calificación podría verse impactada negativamente.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Heinz Cederborg  
Director Asociado de Corporativos  
Analista Responsable  
heinz.cederborg@hrratings.com

Emilio Rosete  
Analista Senior de Corporativos  
emilio.rosete@hrratings.com

Ricardo Espinosa  
Analista de Corporativos  
ricardo.espinosa@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

FECHA: 14/07/2021

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Evaluación de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, Mayo 2014

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

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.

Calificación anterior GICSA LP: HR AA- con Perspectiva Estable

GICSA CP: HR2

Fecha de última acción de calificación GICSA LP: 9 de junio de 2020

GICSA CP: 9 de junio de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T16 - 1T21

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información trimestral interna e información dictaminada por PwC.

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

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), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, 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](http://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, (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 de México S.A. de C.V. (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, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

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 y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings 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](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar

FECHA: 14/07/2021

---

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 lo anterior, 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 (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 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**