

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings bajó calificación a ‘SD’ de ‘mxCC’ de Grupo GICSA tras concretar reestructura de sus certificados GICSA 16U, y retiró calificación de los certificados GICSA 18U

19 de diciembre de 2024

Resumen de la Acción de Calificación

- Recientemente, Grupo Gicsa S.A.B. de C.V. (GICSA), empresa desarrolladora y operadora de bienes raíces ubicada en México, completó el acuerdo que había alcanzado previamente con los tenedores de los certificados bursátiles, con claves de pizarra GICSA 18U y GICSA 16U, para reestructurar y modificar los términos y condiciones de estas emisiones.
- Consideramos que la reestructura de los certificados bursátiles GICSA 16U (no calificados) constituye un evento de incumplimiento bajo nuestra metodología, pues consideramos que los nuevos términos y condiciones acordados son menos favorables que los originales. Además, en nuestra opinión, las negociaciones ocurrieron mientras GICSA presentaba una estructura de deuda insostenible en el mediano plazo.
- El 19 de diciembre de 2024, bajamos la calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– a ‘SD’ (*Selective Default*: incumplimiento selectivo) de ‘mxCC’ de GICSA. Además, retiramos nuestra calificación de deuda en escala nacional de ‘mxB’ de los certificados bursátiles con clave de pizarra GICSA 18U, debido a que la empresa realizó su amortización total anticipada.
- En el corto plazo revisaremos la calidad crediticia de GICSA y de sus emisiones de deuda bajo la nueva estructura de capital.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Pablo Romero
Ciudad de México
52 (55) 5081-4505
jpablo.romero
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Alexandre Michel
Ciudad de México
52 (55) 5081-4520
alexandre.michel
@spglobal.com

Fundamento de la Acción de Calificación

La baja de calificación a ‘SD’ de GICSA refleja nuestra opinión de que la reestructura de los certificados bursátiles GICSA 16U es equivalente a un incumpliendo, bajo nuestra metodología.

Recientemente, GICSA concretó el acuerdo alcanzado en octubre de 2024 con los tenedores de los certificados bursátiles, con claves de pizarra GICSA 18U y GICSA 16U, para reestructurar y modificar los términos y condiciones de estas emisiones. Consideramos que el prepagado de GICSA 18U se da dentro del curso normal de los acuerdos originales, porque la compañía tenía la opción de hacer pagos anticipados en cualquier momento sin pagar alguna prima o penalización. El prepagado de estos certificados permitió la liberación de las garantías de los mismos, que incluyen el proyecto residencial denominado Cero5Cien, lo cual era un paso clave para concretar la reestructura propuesta.

Por otro lado, en nuestra opinión, los términos y condiciones acordados con los tenedores de GICSA 16U son menos favorables que los términos y condiciones originalmente pactados. Esto, debido a que involucran, entre otros, un cambio de deudor, así como una modificación en la tasa y

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificación a 'SD' de 'mxCC' de Grupo GICSA tras concretar reestructura de sus certificados GICSA 16U, y retiró calificación de los certificados GICSA 18U

en el plazo de los certificados, y que los montos adeudados al amparo de su título se dividan en dos porciones, incluyendo una deuda subordinada. Además, consideramos que las negociaciones ocurrieron al tiempo que GICSA presentaba una estructura de deuda insostenible en el mediano plazo. Para mayor detalle, puede consultar nuestro comunicado de prensa anterior: "[S&P Global Ratings bajó calificaciones a 'mxCC' de Grupo GICSA y sus certificados GICSA 16U tras acordar cambios en los términos y condiciones: la perspectiva es negativa](#)", publicado el 11 de octubre de 2024. Como resultado, bajamos nuestra calificación crediticia de emisor a 'SD' de GICSA. La baja de calificación a 'SD' refleja nuestro supuesto de que la empresa continuará cumpliendo con sus otras obligaciones.

Planeamos reevaluar nuestras calificaciones de GICSA y de sus emisiones de deuda en el corto plazo. Nuestra revisión indicará una visión prospectiva de la calidad crediticia de la empresa, que tomará como base la nueva estructura de capital. Si bien la reestructura libera a GICSA de sus obligaciones de pago de los certificados GICSA 16U, lo que debería mejorar sus indicadores crediticios, también reconocemos que la compañía afronta importantes vencimientos de deuda en los próximos 18 meses que podrían presionar su liquidez si no son atendidos de manera proactiva.

Descripción de la empresa

GICSA es una empresa de bienes raíces completamente integrada que desarrolla e invierte en inmuebles en México. La empresa se fundó en 1989 y ha desarrollado 76 proyectos (aproximadamente 3.2 millones de metros cuadrados) en área bruta arrendable (ABA). A septiembre de 2024, la empresa poseía una cartera de 18 propiedades generadoras de ingresos con un ABA de alrededor de 998,670 m2, principalmente, en espacios comerciales y de oficinas.

Detalle de las calificaciones

Clave de pizarra	Calificación actual	Calificación anterior	Perspectiva/Rev. Especial actual	Perspectiva/Rev. Especial anterior
GICSA 18U	NC	mxB	NA	NA

NC – No Calificada

Criterios

- [Metodología para calificar empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [Factores crediticios de la administración y gobierno corporativo para empresas](#), 7 de enero de 2024.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 8 de junio de 2023.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 1 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar empresas: Índices y Ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Factores Crediticios Clave para la Industria Inmobiliaria](#), 26 de febrero de 2018.
- [Criterios de calificaciones de recuperación \(recupero\) para emisores corporativos de grado especulativo](#), 7 de diciembre de 2016.
- [Metodología: Evaluaciones para clasificar jurisdicciones](#), 20 de enero de 2016.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificación a 'SD' de 'mxCC' de Grupo GICSA tras concretar reestructura de sus certificados GICSA 16U, y retiró calificación de los certificados GICSA 18U

- [Metodología y Supuestos: Descriptores de liquidez para emisores corporativos](#), 16 de diciembre de 2014.
- [Metodología y supuestos para la evaluación de riesgo país](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Metodología: Riesgo de la industria](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Criterios para la asignación de calificaciones 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' y 'CC'](#), 1 de octubre de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

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](#)
- [Credit Conditions Emerging Markets Q1 2025: The Tariff Trials](#), 3 de diciembre de 2024.
- [Tendencias Crediticias: Sector corporativo mexicano afronta un bajo riesgo de refinanciamiento para vencimientos de corto plazo](#), 27 de noviembre de 2024.
- [Panorama económico para los mercados emergentes - 1T de 2025: Incertidumbre en el entorno comercial amenaza el crecimiento](#), 26 de noviembre de 2024.
- [S&P Global Ratings retiró calificación de 'mxCC' de los certificados bursátiles GICSA 16U de Grupo Gicsa a solicitud del emisor](#), 16 de octubre de 2024.
- [S&P Global Ratings bajó calificaciones a 'mxCC' de Grupo GICSA y sus certificados GICSA 16U tras acordar cambios en los términos y condiciones; la perspectiva es negativa](#), 11 de octubre de 2024.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en www.spglobal.com/ratings. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 30 de septiembre de 2024.

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

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificación a 'SD' de 'mxCC' de Grupo GICSA tras concretar reestructura de sus certificados GICSA 16U, y retiró calificación de los certificados GICSA 18U

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) 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. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings bajó calificación a 'SD' de 'mxCC' de Grupo GICSA tras concretar reestructura de sus certificados GICSA 16U, y retiró calificación de los certificados GICSA 18U

Copyright © 2024 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.