

PCR Verum Resuelve ‘Observación’ e Incrementa Calificación de Largo Plazo de Grupo GICSA a ‘B+/M’

Monterrey, Nuevo León (Diciembre 23, 2024)

PCR Verum incrementó a ‘B+/M’ desde ‘B/M’ la calificación corporativa de largo plazo de Grupo Gicsa, S.A.B. de C.V. (‘Grupo Gicsa’ y/o ‘Gicsa’), mientras que fue ratificada su calificación de ‘4/M’ para el corto plazo. Del mismo modo, fueron incrementadas a ‘B+/M’ desde ‘B/M’ las calificaciones de las emisiones de CBs con claves ‘GICSA 15’, ‘GICSA 17’ y ‘GICSA 19’. El estatus de ‘Observación’ de estas calificaciones fue resuelto y la Perspectiva para la calificación de largo plazo y las emisiones de CBs es ‘Estable’.

La mejora en las calificaciones de largo plazo de Grupo GICSA y de las emisiones de CBs indicadas, refleja el ajuste en sus niveles de apalancamiento una vez cancelado su compromiso para el pago de ‘GICSA 16U’, acompañado del exitoso refinanciamiento del saldo de ~Ps\$2,907 millones correspondiente a ‘GICSA 18U’ tras su amortización total anticipada a través de la disposición de un nuevo crédito con mayor plazo. Asimismo, se contempla que la compañía finalizará y cumplirá con la entrega del proyecto ‘Cero5Cien’ asumiendo un marginal impacto a su posición de liquidez. Las calificaciones a la vez incorporan el avance mostrado en la recuperación del desempeño operativo de la compañía, pendiente de retomar niveles aceptables de rentabilidad y una generación de flujo de efectivo más acorde a sus compromisos de pago futuros. Si bien, se estima que el grupo continuaría afrontando relevantes retos para seguir adecuado el perfil de vencimientos de su deuda a su escala de negocio actual, favorablemente presentaría un mayor margen de maniobra para los próximos 18 meses.

Perspectiva ‘Estable’

Estas calificaciones podrían ser ajustadas nuevamente al alza en la medida que la empresa continúe reduciendo sus métricas de apalancamiento y fortalezca consistentemente sus coberturas de gastos de intereses y servicio de la deuda, acompañado de nuevas mejoras en su desempeño operativo y financiero, principalmente en términos de ocupación y generación de flujo de efectivo. Por su parte, estas calificaciones se verían presionadas a la baja ante un retroceso en el desempeño operativo y financiero de Grupo GICSA, entre otros factores.

Ajuste en Niveles de Apalancamiento. Al 3T24, Grupo Gicsa registró una Deuda proporcional (en función de su participación en los activos correspondientes) de Ps\$26,195 millones, +3.8% en los UDM, la cual, considerando su saldo neto de la posición de Efectivo y Equivalente se mantuvo con un aún elevado nivel de 9.0x (2023: 10.1x) respecto al EBITDA proporcional anualizado del periodo.



Favorablemente, la cancelación de su compromiso de pago de 'GICSA 16U' le permitirá una disminución inmediata de ~Ps\$4,500 millones, facilitándole de manera proforma un indicador de Deuda Neta Proporcional a EBITDA de 7.4x. Se espera que la compañía continúe con el plan de reducir sus métricas de apalancamiento, por ahora con nulas necesidades de nuevo financiamiento para proyectos en desarrollo y pendiente de mejoras en su desempeño operativa.

Marginal Impacto por la Conclusión de 'Cero5Cien'. El avance de obra reportado por la compañía en el proyecto 'Cero5Cien' era del 94.8% al cierre del 3T24, contemplando Ps\$242 millones de inversión por realizar en los próximos días. A consideración de PCR Verum, dicho monto no representaría una carga relevante para el grupo ni mermaría de forma considerable a su liquidez teniendo en cuenta su generación de flujo de efectivo en meses recientes. En tanto, las responsabilidades tomadas en materia de apoyo para la comercialización y administración del proyecto una vez cedido como única garantía y fuente de pago de 'GICSA 16U' se estiman acordes para Grupo GICSA y podrían ser cumplidas sin presionar su operatividad.

Aún Moderada Recuperación del Desempeño Operativo. Al 3T24, Grupo GICSA alcanzó un área bruta rentable (ABR) de 998,670 m², +6.3% en los UDM por la puesta en operación del 'Grand Outlet Riviera Maya'. Su ocupación se ha estabilizado durante el ejercicio en 86%, sobre todo con una buena contribución de los espacios en centros comerciales; en tanto, la renta promedio consiguió avanzar a Ps\$382 / m² (+1.3% vs 3T23). En vista de ello y una vez concluidas todo tipo de condiciones especiales, los ingresos por la operación recurrente del grupo (exceptúa la venta de inventario inmobiliario) aumentaron 11.2% en 9M24 vs 9M23. Si bien, persiste aún lejana la elevada ocupación vista hasta antes de la pandemia (>90%), el grupo ha recuperado cierto poder de negociación con sus arrendatarios que pueda ser trasladado en nuevos beneficios en próximas renovaciones y/o firmas de contratos de arrendamiento.

Rentabilidad Cercana a Niveles Aceptables. El margen EBITDA de Grupo GICSA ha mantenido una buena evolución tras las agudas presiones vistas entre 2020 y 2021, ubicándose en un razonable 63.5% en los 9M24, con un acumulado de Ps\$2,539 millones (+7.7% vs 9M23). La entrega de 'Cero5Cien' le permita retomar la consistencia en sus métricas de rentabilidad operativa, apegándose ahora a la explotación de su portafolio de inmuebles, con la que el margen EBITDA podría escalar a niveles más cercanos al 70%. Por su parte, el resultado neto de la compañía en el mencionado periodo fue de Ps\$246.5 millones, -87.8% respecto a los 9M23, con la consideración de incorporar un beneficio de Ps\$1,475 millones por la valuación de propiedades de inversión y derecho de uso.

Persistentes Retos en su Perfil de Vencimientos. Además del refinanciamiento de ~Ps\$2,907 millones correspondiente a 'GICSA 18U' (vencimiento original en 2028), previamente Grupo GICSA tomó la segunda opción de ampliación de plazo del crédito bancario de Capital Reforma. Si bien, para el 4T24 y 2025 la compañía contaría razonables con pagos o amortizaciones por realizar de apenas Ps\$130 millones y Ps\$801 millones, respectivamente; para 2026 vislumbra, además del mencionado crédito de Capital Reforma por US\$101.3 millones, a otro por US\$146.9 millones y pagos por líneas menores, que en conjunto le representarían compromisos por Ps\$5,677 millones. Es de señalar que ésta persiste con una elevada proporción de activos gravados, considerándose por tal motivo como



altamente sensible y dependiente de concretar procesos de refinanciamiento ante su aún limitada capacidad de pago. En esta línea, se pondera que en los 9M24 su nivel de EBITDA a Gastos Financieros se mantuvo en un débil 1.1x.

Grupo Gicsa se dedica al desarrollo y administración de inmuebles; incluyendo la adquisición, construcción, comercialización y renta de espacios. Los principales activos que integran el portafolio inmobiliario del grupo se concentran en la Ciudad de México y su área metropolitana (45.1% de la ABR), a su vez complementado por plazas comerciales en Hidalgo, Morelos, Guerrero, Querétaro, Sinaloa, Puebla, Veracruz, Yucatán y Quintana Roo. Respecto a las 18 propiedades que lo integran, 12 son centros comerciales, 5 de usos mixtos con componentes comercial y oficinas, así como un edificio únicamente de oficinas, conjuntando una ABR total de 998,670 m² (+6.3% en los UDM), de la cual únicamente el 85% es propiedad de Grupo Gicsa con base en su participación por proyecto.

Criterios ESG

Grupo Gicsa presenta una atención promedio de los principales aspectos ESG que rodean sus operaciones. La entidad se apeg a las mejores prácticas de gobierno corporativo, además, cumplen con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores (LMV). En el aspecto ambiental, la compañía se ha mantenido en apego a las principales leyes y reglamentaciones requeridas para el desarrollo y operación de sus inmuebles. En tanto que, en el apartado social ha procurado el buen desarrollo de su capital humano y atención a grupo de interés a través de distintos mecanismos.

Metodologías Aplicadas

- Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

Analistas

Jesús Hernández de la Fuente

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 108

✉ jesus.hernandez@verum.mx

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ daniel.martinez@verum.mx

Jonathan Félix Gaxiola

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 107

✉ jonathan.felix@verum.mx

Acciones de Calificación

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
Largo plazo	'B/M'	'B+/M'
Corto plazo	'4/M'	'4/M'
Emisiones de CBs	'B/M'	'B+/M'
Perspectiva	'Observación'	'Estable'



Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de Grupo GICSA y las emisiones 'GICSA 15', 'GICSA 17' y 'GICSA 19' se realizó el 23 de octubre de 2024. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2019 hasta el 30 de septiembre de 2024.

En términos de la disposición Quinta de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se informa que el pasado 19 de diciembre de 2024, las calificaciones corporativas de Grupo Gicsa fueron modificadas a 'mxB' con Perspectiva 'Estable' desde 'SD', en tanto fueron ratificadas las calificaciones correspondientes a sus emisiones 'GICSA 15', 'GICSA 17' y 'GICSA 19' de 'mxB' con Perspectiva 'Estable'.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron modelos o criterios diferentes de los empleados en las calificaciones iniciales.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora 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 las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.

