

FECHA: 05/08/2025

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

| | |
|----------------------------|-----------------------------|
| CLAVE DE COTIZACIÓN | GICSA |
| RAZÓN SOCIAL | GRUPO GICSA, S.A.B. DE C.V. |
| LUGAR | Ciudad de México |

ASUNTO

S&P Global Ratings bajó calificaciones a 'mxCC' de Grupo GICSA y sus certificados; las mantuvo en Rev. Esp. Negativa

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación

* Grupo Gicsa, S.A.B. de C.V. (GICSA), empresa desarrolladora y operadora de bienes raíces ubicada en México, buscará la aprobación de los tenedores de certificados bursátiles con clave pizarra GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19, para reestructurar sus términos y condiciones.

* Consideramos que los términos y condiciones propuestos actualmente, que se discutirán en la asamblea con tenedores el 18 de agosto de 2025, son menos favorables que previamente pactados. Esto debido a que involucran, entre otros aspectos, una posibilidad de pagos anticipados de principal aplicando un factor, que reduce el saldo insoluto en mayor medida que el pago realizado.

* El 5 de agosto de 2025, bajamos la calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional -CaVal- a 'mxCC' de 'mxB' de GICSA. Al mismo tiempo, bajamos las calificaciones de deuda a 'mxCC' de 'mxB' de los certificados bursátiles GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19.

* El estatus de Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas refleja una potencial baja de calificación a 'SD' (Selective Default: incumplimiento selectivo) en los próximos días, una vez que se definan los acuerdos con los tenedores de los certificados bursátiles.

Fundamento de la Acción de Calificación

Consideramos que los términos y condiciones que se propondrán a los tenedores equivalen a un evento de incumplimiento bajo nuestra metodología. En nuestra opinión, los términos y condiciones que se discutirán con los tenedores de los certificados bursátiles GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19 son menos favorables que los términos y condiciones anteriormente pactados. Esto debido a que la reestructura contempla la posibilidad de pagos anticipados de principal, aplicando un factor --de 0.75 a 0.85, dependiendo de la fecha del pago anticipado-- que reduce el saldo insoluto en mayor medida que el pago realizado.

Otros cambios relevantes que incluye la propuesta actual son:

* Un incremento en la tasa de interés a 14%, donde el mínimo pagado en efectivo por GICSA sería de 3%, mientras que el 11% restante se capitalizaría y se adicionaría al saldo insoluto de los certificados bursátiles. En caso de que la empresa realice la totalidad de los pagos de interés en efectivo, la tasa propuesta variaría de 5.75% a 10%, dependiendo del mes en que se realice dicho pago. Actualmente, los certificados bursátiles GICSA 19 tienen una tasa de 8% fija, mientras que los certificados bursátiles GICSA 15 y GICSA 17 tienen una tasa de 9%.

* La inclusión, en favor de los tenedores, de una prenda en primer lugar y grado de prelación sobre todas las acciones representativas del capital social de Cabi Riviera Maya, S.A.P.I. de C.V. (no calificada), que se suma a las prendas otorgadas anteriormente sobre otros activos. Si al concluir el mes 18, a partir de la fecha que se formalicen los acuerdos, no se ha liquidado el saldo insoluto de los certificados bursátiles GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19, GICSA se obliga a constituir un fideicomiso de garantía en favor de los tenedores, al cual aportarán diversos bienes definidos como Acapulco, Cancún, Coapa Metepec y Outlet Riviera Maya.

* Modificaciones a la fecha de vencimiento de los certificados bursátiles de GICSA 17 y de GICSA 19 al 1 diciembre de 2027.

* Modificaciones de la periodicidad del pago de intereses a trimestrales, para las tres emisiones de certificados bursátiles, que actualmente son mensuales para GICSA 17 y GICSA 19, y semestrales para GICSA 15.

En nuestra opinión, las negociaciones para llevar a cabo la reestructuran se dan al tiempo que GICSA continúa afrontando una estructura de deuda insostenible en el mediano plazo, ya que el apalancamiento de la empresa es actualmente elevado, lo cual se refleja en una baja cobertura de intereses con EBITDA, ligeramente mayor a 1.0x (vez). En nuestra opinión, esto refleja una

FECHA: 05/08/2025

carga de deuda insostenible a mediano plazo y que el emisor depende de condiciones económicas y de negocio favorables para hacer frente a sus obligaciones financieras en el mediano plazo.

Estatus de Revisión Especial (CreditWatch)

El estatus de Revisión Especial con implicaciones negativas refleja una probabilidad de al menos una entre dos de que bajemos las calificaciones en los próximos días, en caso de que la actual propuesta de reestructura se apruebe en la siguiente asamblea con tenedores.

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[m2]) en área bruta arrendable (ABA). A junio de 2025, la empresa poseía una cartera de 17 propiedades generadoras de ingresos con un ABA de alrededor de 967,618 m2, principalmente, en espacios comerciales y de oficinas

Calificación de emisión - Análisis de recuperación

Factores analíticos clave

* Bajamos las calificaciones de deuda a 'mxCC' de 'mxB' de los certificados bursátiles, con clave de pizarra GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19. Además, los calificaciones se mantienen en el listado de Revisión Especial Negativa.

* La calificación de recuperación de todos los certificados de Grupo Gicsa se mantiene en '3' que indica nuestra expectativa de una recuperación significativa en caso de incumplimiento de pago (50%-90%; estimación redondeada: 85%).

* Nuestro escenario de incumplimiento hipotético considera un incumplimiento en 2027, como resultado de cambios adversos en las condiciones económicas de México que podrían reflejarse en una disminución de rentas y renovaciones de arrendamientos, una disminución de la ocupación y una mayor incidencia de la morosidad en los arrendamientos existentes en las propiedades estabilizadas. Estos factores podrían afectar los ingresos, el EBITDA y los flujos de efectivo de la compañía, lo que podría derivar en un incumplimiento en el pago de intereses o principal. Nuestro escenario también asume un acceso limitado al financiamiento externo y que la compañía tendría dificultades para concretar la venta de ciertos activos no estratégicos.

* Valuamos a GICSA como empresa en funcionamiento, ya que consideramos que mantendrá un modelo de negocio viable debido a su posición de liderazgo en el mercado. Sin embargo, utilizamos un análisis de valuación de activos discretos para determinar el valor de la empresa bajo un escenario de estrés en caso de incumplimiento hipotético, dada su sólida base de activos.

Supuestos de incumplimiento simulado

* Año de incumplimiento simulado: 2027

* Jurisdicción: México

Cascada simplificada

* Valor bruto de la empresa al incumplimiento: \$44,000 millones de pesos mexicanos (MXN).

* Valor neto de la empresa al incumplimiento después de gastos de administración: alrededor de MXN41,800 millones.

* Deuda senior garantizada estimada: alrededor de MXN17,800 millones.

* Valor residual disponible para los tenedores de bonos (GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19): alrededor de MXN24,000 millones.

* Deuda senior no garantizada: alrededor de MXN4,600 millones*.

* Expectativa de recuperación para los tenedores de bonos de GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19: 50%-90% (estimación redondeada 85%) **.

*Todos los montos de deuda incluyen seis meses de intereses previos al incumplimiento.

**Redondeado al 5% inferior más cercano. Las calificaciones de recuperación de GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19 están limitadas a '3' por nuestra evaluación de los procedimientos de insolvencia según el régimen jurídico de México y también porque tienen garantías sobre los flujos de efectivo, cuentas por cobrar y participaciones en ciertas subsidiarias.

Detalle de las calificaciones

| Clave de pizarra | Calificación actual | Calificación anterior | Perspectiva/Rev. Especial actual | Perspectiva/Rev. Especial anterior |
|------------------|---------------------|-----------------------|----------------------------------|------------------------------------|
| GICSA 15 | mxCC | mxB | Rev. Esp. Neg. | Rev. Esp. Neg. |
| GICSA 17 | mxCC | mxB | Rev. Esp. Neg. | Rev. Esp. Neg. |
| GICSA 19 | mxCC | mxB | Rev. Esp. Neg. | Rev. Esp. Neg. |

?
 Criterios
 * Metodología para calificar empresas, 7 de enero de 2024.

FECHA: 05/08/2025

- * 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.
- * 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.
- * S&P Global Ratings colocó calificaciones de 'mxB' de Grupo Gicsa en Rev. Esp. Negativa tras anunciar posibles modificaciones a los términos y condiciones de sus certificados bursátiles, 17 de julio de 2025.
- * Panorama económico para los mercados emergentes - 2T de 2025: Incógnitas en torno a la política comercial frenan la inversión, 25 de marzo de 2025.
- * Cómo los aranceles estadounidenses podrían afectar a las entidades mexicanas calificadas en todos los sectores, 27 de febrero de 2025.

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 <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/ratings-criteria>. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P Global Ratings en "Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings" en <https://disclosure.spglobal.com/ratings/es/regulatory/article/-/view/sourceId/100003912>. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

Información Regulatoria Adicional

- 1) Información financiera al 30 de junio de 2025.
- 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) 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

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 05/08/2025

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.

Contactos

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

Claudia Sánchez, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4418; claudia.sanchez@spglobal.com

Santiago Cajal, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4521; santiago.cajal@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR