

FECHA: 08/08/2025

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	SP
RAZÓN SOCIAL	S&P GLOBAL RATINGS S.A. DE C.V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

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 Negativa

EVENTO RELEVANTE

Resumen

* Bajamos nuestras calificaciones de deuda de largo plazo en escala global y en escala nacional -CaVal- de las notas clases A-1 y clase A-2 con vencimiento en 2034 del Fideicomiso Irrevocable y Traslato de Dominio Número 2400, respaldadas por propiedades comerciales desarrolladas por Grupo Gicsa S.A.B. de C.V. Al mismo tiempo, retiramos todas las calificaciones del listado de Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas, donde las colocamos el 18 de julio de 2025.

* La baja de las calificaciones refleja nuestra opinión sobre un mayor riesgo operativo en la transacción, como resultado del deterioro en la calidad crediticia de GICSA.

* Las notas están respaldadas por un derecho de garantía perfeccionado de primer grado sobre una cartera de nueve propiedades desarrolladas por GICSA.

Acción de calificación

Ciudad de México, 8 de agosto de 2025.- S&P Global Ratings bajó sus calificaciones de deuda en de largo plazo escala global y en escala nacional -CaVal- de las notas clases A-1 y A-2 con vencimiento en 2034 del Fideicomiso Irrevocable y Traslato de Dominio Número 2400, respaldadas por propiedades comerciales de GICSA. Al mismo tiempo, retiró todas las calificaciones del listado de Revisión Especial (CreditWatch) con implicaciones negativas donde las colocó el 18 de julio de 2025 (para conocer el detalle de las calificaciones vea la tabla al final).

Las notas están respaldadas por un derecho de garantía perfeccionado de primer grado sobre una cartera de nueve propiedades desarrolladas por Grupo Gicsa S.A.B. de C.V. (GICSA; mxCC/Rev. Esp. Neg.) y administradas por su subsidiaria, Desarrolladora 2054 S.A.P.I. de C.V. (no calificada). Las propiedades están ubicadas en México y tienen un área bruta arrendable (ABA) combinada de locales comerciales, oficinas y espacios de uso mixto.

La baja de las calificaciones refleja nuestra opinión de un mayor riesgo operativo en la transacción, como resultado del deterioro de la calidad crediticia de GICSA, la tenedora del administrador, que recientemente bajamos a 'mxCC' (vea nuestro comunicado "S&P Global Ratings bajó calificaciones a 'mxCC' de Grupo GICSA y sus certificados; las mantuvo en Rev. Esp. Negativa", 5 de agosto de 2025). Derivado de esto, actualizamos nuestra evaluación de riesgo de interrupción a 'muy alto' de 'alto', lo cual impone un límite a las calificaciones de 'BB'. Nuestra evaluación para riesgo de severidad y riesgo de portabilidad permanecen sin cambios.

La cartera titulizada ha tenido un desempeño en línea con nuestras expectativas; según el reporte del administrador, a marzo de 2025, la cartera presentó una tasa de disponibilidad de 7.6%, la cual es menor al 8.8% considerado en nuestra última acción de calificación en diciembre de 2024 y aún por debajo de nuestro supuesto actual de 12.6%. Por otra parte, la utilidad neta de operación reportada a marzo de 2025 fue de \$429.08 millones de pesos mexicanos (MXN), mayor a los MXN408.7 millones del año pasado y también en línea con nuestros supuestos actuales.

También revisamos a la baja nuestro supuesto de tasa de disponibilidad a 10.8% de 12.6% considerado anteriormente, para reflejar las tasas de ocupación en el mercado, así como las actuales tasas de disponibilidad ajustadas en las propiedades. Como resultado, revisamos al alza nuestra estimación de flujo de efectivo neto (calculado como el ingreso operativo neto menos los rubros de capital) a MXN1,330 millones desde MXN1,220 millones. Con base en nuestros supuestos actualizados, determinamos un valor de cartera de S&P Global Ratings de MXN13,990 millones, superior a los MXN12,770 millones considerados anteriormente. Nuestros supuestos sobre la tasa de capitalización de las propiedades se mantuvieron sin cambios en 9.5% en promedio para toda la cartera.

FECHA: 08/08/2025

Nuestra valuación actualizada derivó en índices de deuda a valor de las propiedades (LTV, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings (después de considerar el estrés por tipo de cambio) de 67.4% para las clases A-1 USD y A-1 MXN y de 71.8% para la clase A-2 MXN.

Continuaremos monitoreando el desempeño de las propiedades titulizadas, así como el del administrador de transacciones. Las calificaciones pueden verse afectadas negativamente si las tasas de disponibilidad aumentan más allá de nuestras expectativas. Asimismo, una disminución en el flujo de efectivo neto podría presionar los índices de LTV de la transacción y podría tener un impacto negativo en 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) BB+ (sf) / Rev. Esp. Neg. 18 de diciembre de 2034 US\$93.94

A-1 USD mxA+ (sf) mxAA- (sf) / Rev. Esp. Neg. 18 de diciembre de 2034 US\$93.94

A-1 MXN BB (sf) BB+ (sf) / Rev. Esp. Neg. 18 de diciembre de 2034 MXN6,763.5

A-1 MXN mxA+ (sf) mxAA- (sf) / Rev. Esp. Neg. 18 de diciembre de 2034 MXN6,763.5

A-2 MXN BB (sf) BB+ (sf) / Rev. Esp. Neg. 18 de diciembre de 2034 MXN565.44

A-2 MXN mxA (sf) mxA+ (sf) / Rev. Esp. Neg. 18 de diciembre de 2034 MXN565.44

MXN - Pesos mexicanos; US\$- dólares estadounidenses; *Saldos al 30 de marzo de 2025.

?

Criterios

* 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), 26 de julio de 2024.

* Metodología y supuestos para calificar CMBS, 26 de julio de 2024.

* Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.

* Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos, 8 de marzo de 2019.

* Incorporación del riesgo soberano para calificar instrumentos de Financiamiento Estructurado: Metodología y supuestos, 30 de enero de 2019.

* Riesgo cambiario en Financiamiento Estructurado--Metodología y supuestos, 21 de abril de 2017.

* Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.

* Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

* Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado, 9 de octubre de 2014.

* 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.

* Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 8 de junio de 2023.

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

* S&P Global Ratings bajó calificaciones a 'mxCC' de Grupo GICSA y sus certificados; las mantuvo en Rev. Esp. Negativa, 5 de agosto de 2025.

* S&P Global Ratings colocó en Revisión Especial Negativa las calificaciones de las notas respaldadas por propiedades comerciales de GICSA emitidas por el Fideicomiso 2400, 18 de julio de 2025.

* Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2025: Oportunidades y desafíos, 17 de enero de 2025.

* S&P Global Ratings confirmó calificaciones de las notas respaldadas por propiedades comerciales de GICSA emitidas por el Fideicomiso 2400 y las retiró de Revisión Especial Negativa, 20 de diciembre de 2024.

* S&P Global Ratings confirmó calificaciones soberanas de largo plazo de México, en moneda extranjera de 'BBB' y en moneda local de 'BBB+'; la perspectiva se mantiene estable, 1 de febrero de 2024.

* Environmental, Social, And Governance: ESG Credit Factors In Structured Finance, 19 de septiembre de 2019.

FECHA: 08/08/2025

* Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors, 16 de diciembre de 2016.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 5 de agosto 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) 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 estos 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. 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.

?

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en las siguientes jurisdicciones [Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings (en inglés)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido 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](https://www.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 "Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings" 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 <https://www.spglobal.com/ratings/> y vaya a la página de la entidad calificada.

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 08/08/2025

Contactos

Marcus Fernandes, Sao Paulo, +55 (11) 3039 9743; marcus.fernandes@spglobal.com

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

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

MERCADO EXTERIOR