Comunicado de prensa:

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

8 de agosto de 2025

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.

Contacto analítico principal

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

Contactos Secundarios

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

Comunicado de prensa: 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

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.

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

GICSA - Bursatilizaciones De Arrendamientos Comerciales				
Entidad				
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.

Crterios

- [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.

- *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.*

Comunicado de prensa: 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

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.

Comunicado de prensa: 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

Copyright © 2025 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 esta'. 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, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Es posible que parte del Contenido se haya creado con la ayuda de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El personal de S&P redacta, revisa, edita y aprueba cualquier contenido publicado creado o procesado utilizando IA.

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.