Evento Relevante de Calificadoras

FECHA: 20/08/2025

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 subió calificación crediticia de emisor a 'mxCCC+' de 'SD' de Grupo Gicsa tras concretar reestructura de sus certificados bursátiles; la perspectiva es negativa

EVENTO RELEVANTE

Resumen de la Acción de Calificación
* En nuestra opinión, Grupo Gicsa S.A.B. de C.V. (GICSA), empresa desarrolladora y operadora de bienes raíces ubicada en México, continúa dependiendo de condiciones económicas y comerciales favorables para cumplir con sus compromisos financieros en 2026 y 2027.
* Si bien la compañía logró diversos acuerdos con los tenedores de sus certificados bursátiles, GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19, que brindan cierto alivio a presiones de liquidez en el corto plazo, los vencimientos de deuda en 2026 y 2027 se mantienen elevados. Esto se debe principalmente a dos créditos bancarios por un monto conjunto de alrededor de US$245 millones con vencimiento en junio de 2026, y que la fecha de vencimiento de las tres emisiones de certificados bursátiles, se ha programado para diciembre 2027, por un monto conjunto de alrededor de $3,400 millones de pesos mexicanos (MXN).
* El 20 de agosto de 2025, subimos la calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional -CaVal- a 'mxCCC+' de 'SD' (Selective Default: incumplimiento selectivo) de GICSA. Al mismo tiempo, subimos nuestras calificaciones de deuda a 'mxCCC+' desde 'D' (Default, incumplimiento) de los certificados bursátiles GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19 de la compañía.
* La perspectiva negativa refleja que podríamos bajar la calificación de GICSA en los próximos seis a 12 meses, si no tenemos evidencia de que la compañía está avanzando con el plan de refinanciamiento de sus créditos bancarios bilaterales relacionados con los proyectos Paseo Arcos Bosques y Capital Reforma con vencimiento en junio de 2026.
Fundamento de la Acción de Calificación
La calificación de 'mxCCC+' refleja nuestra opinión de que GICSA continúa dependiendo de condiciones económicas y comerciales favorables para cumplir con sus compromisos financieros. En nuestra opinión, GICSA afronta fuertes presiones de liquidez tanto en el corto como en el mediano plazo, principalmente, debido a altos vencimientos de deuda programados en 2026 y 2027. Al 30 de junio de 2025, la compañía reportó efectivo y equivalentes por alrededor de MXN350 millones, los cuales son sustancialmente menores al saldo de su deuda de corto plazo en torno a MXN5,700 millones. La deuda de corto plazo incluye, principalmente, préstamos bancarios bilaterales relacionados con los proyectos Paseo Arcos Bosques y Capital Reforma con vencimiento en junio de 2026.
Por otro lado, la reestructura de los términos y condiciones de los certificados bursátiles con claves de pizarra, GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19 brindan cierta flexibilidad financiera para la compañía en torno al pago de intereses. Esto, debido a que GICSA podrá capitalizar una parte del pago de intereses y el restante se adicionaría al saldo insoluto de los certificados bursátiles.
Además, con los nuevos términos y condiciones acordados, consideramos que GICSA obtiene incentivos para acelerar la potencial venta de activos designados y realizar prepagos de deuda. Lo anterior, debido a que la reestructura contempla, entre otros términos y condiciones, la posibilidad de pagos anticipados de principal aplicando un factor de 0.75 a 0.85 -según la fecha del pago anticipado-, lo que reduce el saldo insoluto en mayor medida que el pago realizado.
Consideramos que para GICSA será clave el ejecutar la venta de estos activos en los próximos 18 meses, para así lograr reducir su nivel de apalancamiento y poder afrontar de mejor manera el vencimiento legal de los certificados bursátiles, acordado para el 1 de diciembre de 2027.
En ausencia de la potencial venta de activos y el prepago de deuda correspondiente, esperamos que GICSA continúe con un apalancamiento elevado y mantenga un índice de cobertura de intereses con EBITDA ligeramente por encima de 1.0x (veces), lo cual, en nuestra opinión, refleja una estructura de deuda insostenible, y que el emisor depende de condiciones económicas y

comerciales favorables para cumplir con sus compromisos financieros.
Perspectiva
La perspectiva negativa refleja que podríamos bajar la calificación de GICSA en los próximos seis a 12 meses, si no tenemos evidencia de que la compañía está avanzando con el plan de refinanciamiento de sus créditos bancarios bilaterales relacionados con los proyectos Paseo Arcos Bosques y Capital Reforma con vencimiento en junio de 2026.
Escenario positivo
Podríamos revisar la perspectiva a estable en los próximos seis a 12 meses, si la compañía atiende el riesgo de refinanciamiento de los créditos bancarios relacionados con los proyectos Paseo Arcos Bosques y Capital Reforma. Asimismo, para revisar la perspectiva a estable, también evaluaremos el avance que tenga la compañía con respecto a la potencial venta de activos y la correspondiente reducción en el nivel de deuda, así como su posición de liquidez.
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 junio de 2025, la empresa poseía una cartera de 17 propiedades generadoras de ingresos con un ABA de alrededor de 967,618 metros cuadrados, principalmente, en espacios comerciales y de oficinas.
?
Calificación de emisión - Análisis de recuperación
Factores analíticos clave
* Subimos las calificaciones de deuda a 'mxCCC+' de 'D' de las notas senior garantizadas de GICSA (GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19).
* La calificación de recuperación de todos los certificados bursátiles de Grupo Gicsa se mantiene en '3', lo que indica nuestra expectativa de una recuperación significativa en caso de incumplimiento de pago (50%-90%; estimación redondeada 75%).
* Nuestro escenario de incumplimiento simulado considera un incumplimiento en 2027, como resultado de cambios adversos en las condiciones económicas de México, lo que resultaría en incapacidad de la empresa para vender activos pignorados antes del vencimiento el 1 de diciembre de 2027.
* Valuamos a GICSA como un negocio en marcha porque consideramos que continuaría teniendo un modelo de negocio viable debido a su posición de liderazgo en el mercado. Sin embargo, utilizamos un análisis de valoración de activos discreto para determinar el valor de la empresa bajo un escenario de estrés en un evento 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 los activos al incumplimiento: MXN3,750.8 millones
* Valor neto de los activos después de costos administrativos (5%): MXN3,563.3 millones
* Deuda senior garantizada estimada, incluyendo capitalización de 11% anual: MXN4,518.2 millones*
* Expectativa de recuperación para los tenedores de notas de GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19: 50%-90% (estimación redondeada 75%)
*Todos los montos de deuda incluyen seis meses de intereses devengados previos al incumplimiento.

Detalle de las calificaciones

Clave de pizarra	Calificación actual	Calificación anterior	Perspectiva/Rev. Especial actual	Perspectiva/Rev. Especial anterior
GICSA 15	mxCCC+	D	NA	NA
GICSA 17	mxCCC+	D	NA	NA
GICSA 19	mxCCC+	D	NA	NA

?
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.
* 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 bajó calificación a 'SD' de 'mxCC' de Grupo Gicsa tras acordar cambios en los términos y condiciones de sus certificados bursátiles GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19, 20 de agosto de 2025.
* Panorama económico para los mercados emergentes - 3T de 2025: Impacto directo de los aranceles es modesto hasta ahora, pero el efecto indirecto se dejará sentir, 24 de junio 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 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