

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación 'AA(mex)vra' de ZKCCB17; Revisa Perspectiva a Positiva

Mexico Mon 08 Jun, 2026 - 5:49 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 08 Jun 2026: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de los certificados bursátiles (CB) ZKCCB 17 en 'AA(mex)vra'. La Perspectiva se revisó a Positiva desde Estable, debido a la expectativa que se tiene sobre un mayor flujo de caja generado por la reciente entrada en operación de la propiedad EC107.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
ZKCCB 17				
ZKCCB 17 MX91ZK000000	ENac LP	AA(mex)vra Rating Outlook Positive	Afirmada	AA(mex)vra R ating Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Desempeño Estable en Cobranza y Ocupación: La cobranza promedio ha mejorado año tras año, en línea con las expectativas de la agencia. La cobranza promedio de los últimos 12 meses (UDM) aumentó a MXN41.1 millones, superando la cifra de la revisión previa de Fitch de MXN39.9 millones en abril de 2025. A marzo de 2026, los niveles de ocupación mejoraron a 86.4% desde 84.4% en la revisión anterior. No obstante, la ocupación sigue

afectada por la vacancia de la segunda propiedad más grande del portafolio. Fitch ha actualizado sus supuestos de flujo de efectivo neto de Fitch (FNCF; *fitch net cash flow*) a MXN384 millones, incorporando información a marzo de 2026 y la operación de Kimpton en Virgilio 7.

Mejora Significativa en Supuestos de Apalancamiento: Tras la conclusión del período de capitalización de intereses, el saldo insoluto actual de los CB asciende a MXN2,231 millones, lo cual representó 83% del saldo inicial. Fitch revisó su tasa de capitalización a 11.4% desde 11.3%, con base en la composición del portafolio por tipo de propiedad y la tasa de capitalización establecida en la “Metodología de Calificación de Créditos Grandes de CMBS” de Fitch. Con un supuesto de FNCF de MXN389.8 millones y una valuación de la propiedad de MXN3,419 millones, la relación de préstamo a valor (LTV; *loan to value*) mejoró a 66% desde 71% respecto de la revisión anterior.

Colateral Diversificado Muestra Estabilidad: El colateral comprende una mezcla diversificada de propiedades comerciales, de oficinas, industriales y residenciales, junto con una porción del hotel operado por Kimpton, del grupo IHG —una de las principales compañías hoteleras del mundo— desde febrero de 2024. Las propiedades se concentran principalmente en la Ciudad de México, varias de ellas ubicadas en zonas de alta calidad, lo cual ha facilitado una recuperación continua desde la pandemia del coronavirus. El crecimiento de rentas se ha estabilizado tras dicha recuperación, el cual mosró un aumento interanual de 2.8% en el promedio de los UDM.

Fitch observa que la concentración de los inquilinos principales es alta, ya que tres propiedades clave son de un solo inquilino; sin embargo, estos arrendatarios se han mantenido estables durante toda la historia de la transacción. La agencia no anticipa cambios en el corto plazo, ya que los contratos de arrendamiento más próximos a vencimiento se renegocian de manera continua. El portafolio en su conjunto presenta un plazo promedio remanente de 49 meses, en línea con la revisión anterior.

Mecanismos Estructurales Benefician los CB: La transacción cuenta con mecanismos estructurales adecuados para cubrir el riesgo de liquidez, como el pago de principal al vencimiento, las reservas de liquidez y los detonantes de retención y aceleración. A marzo de 2026, las reservas de liquidez sumaban MXN146.3 millones, monto suficiente para cubrir las obligaciones de pago de la transacción por más de seis meses. La transacción concluyó su período de capitalización en mayo de 2024 e inició los pagos de amortización programada en noviembre de 2024.

Exposición de Contrapartes Mitigada: Las contrapartes dentro de la transacción permanecen sin cambios. La cobranza es recibida por el Fideicomiso de Administración F/1772/2013 (fideicomiso propietario) y transferida al Fideicomiso Irrevocable de Emisión, Administración y Pago No. F/2935 (fideicomiso emisor) en un máximo de 10 días hábiles. Sin embargo, dado el régimen legal y marco de insolvencia del fideicomiso propietario, las cuentas de cobranza están constituidas bajo una estructura de cuenta fiduciaria que aísla los fondos de la transacción de la insolvencia de la entidad de riesgo o banco de cuentas de cobro.

Por lo tanto, los riesgos de mezcla de fondos e interrupción de pago no son significativos para la transacción. Además, los riesgos de liquidez de corto plazo están lo suficientemente cubiertos por las reservas.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

- niveles más altos de desocupación en las propiedades;
- un aumento en la rotación de inquilinos;
- un riesgo mayor de renegociación;
- incapacidad para alquilar propiedades desocupadas que están en remodelación;
- un uso consistente de reservas que conlleve a una cobertura de la deuda menor;
- Fitch analizó la sensibilidad de la calificación a cambios en el FNCF bajo escenarios de estrés adicionales. Los resultados muestran que una disminución de 10% en el FNCF podría derivar en la baja de más de un escalón respecto a la calificación actual.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

- niveles de cobranza incrementales y sostenidos, así como una mayor estabilidad en el ingreso de las propiedades hoteleras, y una tasa de ocupación consistentemente más alta que dé como resultado un mayor FNCF;
- un desempeño mejor de lo esperado de los hoteles en el portafolio, que beneficien significativamente el cálculo de FNCF de Fitch.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Noviembre 18, 2024);

--Metodología de Calificación de Créditos Grandes de CMBS (Octubre 8, 2025);

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Marzo 13, 2024);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 16/junio/2025

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: ZKC Administración, S.A.P.I. de C.V., en su papel de Administrador Primario del portafolio, y Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V., en su papel de Administrador Maestro, entre otros.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: reportes mensuales del administrador primario, datos en forma de listado de los contratos de arrendamiento activos referentes a las propiedades cuyos derechos fiduciarios fueron cedidos al Fideicomiso Emisor, con corte a marzo/2026, reportes de distribución y de operación y cobranza provistos por el Administrador Maestro con corte a marzo/2026 y marzo/2026 respectivamente.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: desde la fecha de cierre hasta marzo/2026.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de

Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Para la determinación de la presente calificación de valores respaldados por activos, Fitch México no utilizó calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras de valores.

FITCH RATINGS ANALYSTS

Juan Camilo Cordoba

Senior Analyst

Analista Líder

+55 6952 1999

juancamilo.cordoba@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Juan Camilo Cordoba

Senior Analyst

Analista de Seguimiento

+55 6952 1999

juancamilo.cordoba@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Maria Paula Moreno

Managing Director

Presidente del Comité de Calificación

+57 601 241 3257

mariapaula.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos \(pub. 13 Mar 2024\)](#)

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 18 Nov 2024\)](#)

[Metodología de Calificación de Créditos Grandes de CMBS \(pub. 08 Oct 2025\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

ZKC - ZKCCB 17 (F#2935)

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las

definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de

hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de

autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2026 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.