

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Sube Calificaciones del Fideicomiso Emisor 2400

Mexico Fri 10 Jul, 2026 - 6:17 PM ET

Fitch Ratings - Mexico City - 10 Jul 2026: Fitch Ratings subió las calificaciones internacionales y nacionales de las notas emitidas por el Fideicomiso Irrevocable y Traslativo de Dominio Número 2400 (fideicomiso emisor 2400). Para las series A-1 MXN y A-1 USD subió las calificaciones a 'BBB-sf' desde 'BB+sf', y a 'AAA(mex)vra' desde 'AA(mex)vra'. Para la serie A-2 MXN, la agencia subió la calificación a 'BB+sf' desde 'BBsf', y a 'AA+(mex)vra' desde 'A+(mex)vra'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
Trust 2400 (Sponsored by GICSA)				
A-1 MXN XS2094574584	LT	BBB-sf Rating Outlook Stable	Alza	BB+sf Rating Outlook Stable
A-1 MXN XS2094574584	ENac LP	AAA(mex)vra Rating Outlook Stable	Alza	AA(mex)vra Rating Outlook Stable

A-1 USD 89835RAA2	LT	BBB- sf Rating Outlook Stable	Alza	BB+sf Rating Outlook Stable
A-1 USD 89835RAA2	ENac LP	AAA(mex)v ra Rating Outlook Stable	Alza	AA(mex)vra R ating Outlook Stable
A-2 MXN XS2094576282	LT	BB+sf Ratin g Outlook Stable	Alza	BBsf Rating Outlook Stable
A-2 MXN XS2094576282	ENac LP	AA+ (mex)vra Ra ting Outlook Stable	Alza	A+ (mex)vra Rati ng Outlook Stable

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Mejora en los Flujos de Efectivo:** El desempeño de los activos mantiene una tendencia positiva, reflejada en mayores ingresos por cobranza y niveles de ocupación más altos. Los niveles de cobranza parecen haberse estabilizado, con menores variaciones entre los montos devengados y los realmente cobrados. A marzo de 2026, el promedio de la cobranza de los últimos 12 meses (UDM) fue de MXN186 millones, por encima a lo reportado en la revisión previa (marzo 2025: MXN174 millones). El desempeño general se mantiene en línea con los supuestos de Fitch para determinar el flujo de caja neto de Fitch (FNCF; *Fitch net cash flow*), que se situó en MXN1,354 millones en marzo de 2026 (marzo 2025: MXN1,286 millones). El promedio de ocupación en los UDM a marzo de 2026 fue de 93.2%, superior al 91.6% observado en marzo de 2025. Todas las propiedades muestran una tendencia positiva o estable en la ocupación.

**Características Estables del Portafolio:** Las expectativas de Fitch para el desempeño del sector minorista se mantienen estables y dependen de los espacios de sus tiendas ancla. Por su parte, el sector de oficinas continúa en una recuperación gradual, aunque aún se ubica por debajo de los niveles previos a la pandemia de coronavirus. En consecuencia, la tasa de capitalización de Fitch se afirmó en 11.5%, alineado con las expectativas del mercado y la

composición del portafolio. Algunas características del portafolio están mejorando, ya que el plazo promedio ponderado de arrendamiento restante aumentó a 37 meses desde 30 meses en la revisión anterior de Fitch.

El administrador comentó que el monto de capex se ha utilizado para mejorar y expandir los espacios disponibles en propiedades con mayor demanda, lo que podría aumentar aún más el número de inquilinos y, por lo tanto, los ingresos totales.

**Valor Actualizado de la Propiedad:** El valor de las propiedades según Fitch se actualizó a MXN11,900.7 millones al considerar la tasa de capitalización actual de 11.5%. A marzo de 2026, las clases de la transacción tenían un saldo insoluto de MXN6,439.5 millones, USD89.4 millones y MXN536.6 millones para las Clases A-1 (MXN), A-1 (USD) y A-2 (MXN), respectivamente. La agencia calculó una razón de crédito a valor de activo (LTV; *Loan-to-Value*) de 67.7% para la Clase A-1 y de 72.2% para la Clase A-2, ambos en línea con los niveles de calificación de las notas, tras considerar el saldo insoluto actual de las notas y el valor actualizado de las propiedades de Fitch.

**Mecanismos Estructurales Adecuados:** Los niveles de cobertura del servicio de la deuda (DSCR; *Debt Service Coverage Ratio*) reportados por GICSA se han mantenido consistentemente por encima de sus niveles mínimos, tanto para la DSCR en MXN como para la DSCR en USD. A marzo de 2026, la DSCR reportada en MXN y USD fue de 1.43x y 2.23x, respectivamente (comparado con 1.41x y 2.78x en el 1T25). Fitch considera que la estructura de la transacción es sólida y protege a las notas de un deterioro en el desempeño, con mecanismos que podrían acelerar la amortización o incluso resultar en la disposición de propiedades. La transacción también mantiene reservas de efectivo que respaldan las obligaciones de pago, aunque la obligación de pago de principal de las notas es al término de la transacción.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

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

--si la tasa de ocupación y la generación del flujo de efectivo se deterioran más allá de las expectativas de Fitch, y resultan en un uso constante de las reservas y menor cobertura de deuda;

--un incremento en riesgos operacionales que impacte la cobranza y/o limite la liquidez de la transacción;

--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 al menos un escalón de calificación respecto a las calificaciones actuales. Mientras que disminuciones de 20% o más en el FNCF podría derivar en la baja de múltiples niveles de calificación.

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

--actualmente las series sénior están en el nivel más alto de calificación posible, la serie A-2 también se encuentra limitada a su nivel de calificación actual dada su subordinación.

### **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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 9 de julio de 2026 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

### **REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

### **CONSIDERACIONES ESG**

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ambiental, social y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

### **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

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

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

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Diciembre 17, 2025);

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

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 22/julio/2025

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Grupo GICSA, S.A.B. DE C.V. (GICSA) como empresa matriz del administrador primario, y Tecnología en Cuentas por Cobrar (CXC), S.A.P.I. DE C.V. en su papel de administrador maestro.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Reportes de flujo de cuentas del administrador, comunicación telefónica y por correo electrónico con el administrador, información de cobranza y reservas a marzo de 2026, provista por el administrador primario. Estados financieros del fideicomiso y reportes trimestrales del administrador maestro.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Desde la fecha de cierre al primer trimestre de 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.

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

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**

### **Diego Rojas**

Associate Director

Analista Líder

+52 55 5955 1626

[diego.rojas@fitchratings.com](mailto:diego.rojas@fitchratings.com)

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,  
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

### **Alexis Rios Gonzalez**

Senior Analyst

Analista Secundario

+52 55 5955 1631

[alexis.riosgonzalez@fitchratings.com](mailto:alexis.riosgonzalez@fitchratings.com)

### **Diego Rojas**

Associate Director

Analista de Seguimiento

+52 55 5955 1626

[diego.rojas@fitchratings.com](mailto:diego.rojas@fitchratings.com)

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Bldv Manuel Avila Camacho #36 Floor 23 Edificio Esmeralda II Col. Lomas de Chapultepec,  
Alcaldia Miguel Hidalgo Mexico City 11000

**Juan Pablo Gil Lira**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 55 5955 1630

juanpablo.gillira@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](http://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 de Calificación de Créditos Grandes de CMBS \(pub. 08 Oct 2025\)](#)[Global Structured Finance Rating Criteria \(pub. 05 Dec 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 17 Dec 2025\)](#)[CMBS Large Loan Rating Criteria \(pub. 21 May 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Structured Finance and Covered Bonds Country Risk Rating Criteria \(pub. 16 Jun 2026\)](#)**APPLICABLE MODELS**

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

CMBS CoRE Model, v2.1.0 (1)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Trust 2400 (Sponsored by GICSA)

EU Endorsed, UK Endorsed

## 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](http://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](http://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 Regulation or the UK Regulation, 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.