

Comunicado de prensa:

S&P National Ratings subió calificaciones de las notas respaldadas por propiedades comerciales de GICSA emitidas por el Fideicomiso 2400 tras mejora en desempeño

2 de septiembre de 2026

AVISO IMPORTANTE: Esta calificación es asignada por S&P Global Ratings S.A. de C.V. bajo su línea de producto de S&P National Ratings. El logo de S&P National Ratings identifica las calificaciones asignadas con base en criterios para la escala nacional y metodologías específicas para México.

Resumen

- El portafolio titulizado que respalda las notas ha mejorado su desempeño en términos de ocupación, generación de flujo de efectivo y desapalancamiento de la transacción; por otro lado, la reciente alza en la calificación crediticia de emisor del administrador de la transacción derivó en una mejora de nuestra evaluación sobre el riesgo operativo de la transacción.
- Como resultado, subimos nuestras calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional 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 desarrolladas por Grupo Gicsa S.A.B. de C.V.
- 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, 2 de septiembre de 2026.- S&P National Ratings subió sus calificaciones de deuda de largo plazo en escala nacional 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 (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; mxBB-/Positiva/--) 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

Santiago Cajal, CFA
Ciudad de México
+52 (55) 1037-5264
santiago.cajal
@spglobal.com

Contactos secundarios

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

Comunicado de prensa: S&P National Ratings subió calificaciones de las notas respaldadas por propiedades comerciales de GICSA emitidas por el Fideicomiso 2400 tras mejora en desempeño

El alza de las calificaciones refleja la mejora observada en los indicadores de ocupación y de generación de flujo de efectivo neto (FEN) del portafolio titulizado, lo cual resultó en una mayor valuación por parte de S&P National Ratings. Además, el alza incorpora nuestra opinión sobre un menor riesgo operativo en la transacción, como resultado de la reciente alza de la calificación crediticia de GICSA (vea nuestro comunicado [“S&P National Ratings subió calificación a ‘mxBB-’ de GICSA tras mejora operativa y repago de deuda; la perspectiva es positiva”](#), 30 de julio de 2026), la tenedora del administrador.

La cartera titulizada ha mostrado un desempeño superior a nuestras expectativas. Con cifras del administrador, el portafolio de propiedades titulizadas mostró una mejora en el ingreso operativo neto reportado (NOI) al cierre de 2025, el cual se incrementó a \$1,688 millones de pesos mexicanos (MXN) desde MXN1,581 en 2024, registrando una tasa de crecimiento promedio de 8% durante los últimos tres años. A junio de 2026, el NOI anualizado del portafolio era de MXN1,733.3 millones.

Por otro lado, a junio de 2026, la cartera presentó una tasa de disponibilidad de 4.5%, la cual disminuyó desde 7.6% que consideramos en nuestra última acción de calificación en agosto de 2025 (vea nuestro comunicado [“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). Derivado de lo anterior, ajustamos a la baja nuestro supuesto de tasa de disponibilidad a 8.6% desde 10.8%, el cual derivamos principalmente de las tasas de ocupación en el mercado y de las tasas actuales de disponibilidad de 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 MXN1,394 millones desde MXN1,332 millones en nuestra última revisión.

Con base en nuestros supuestos actualizados, determinamos un valor del portafolio de S&P National Ratings de MXN14,536.6 millones, superior a los MXN13,995.5 millones considerados anteriormente. Nuestra valuación actualizada incorpora un ligero ajuste al alza en nuestros supuestos de la tasa de capitalización de las propiedades, la cual incrementó a 9.6% en promedio ponderado para toda la cartera desde 9.5%, considerada en nuestra revisión anterior, para reflejar la actual volatilidad en el mercado. Nuestro valor de S&P National Ratings es aproximadamente 26% inferior al valor del último avalúo provisto por la compañía.

Nuestra valuación actualizada derivó en índices de deuda a valor de las propiedades (LTV, por sus siglas en inglés) de S&P National Ratings (después de considerar el estrés por tipo de cambio) de 54.3% para las clases A-1 USD y A-1 MXN y de 58.1% para la clase A-2 MXN. Estos indicadores se comparan con nuestro nivel de recuperación esperada de 73% para la categoría de ‘mxAAA’.

Por otro lado, la reciente alza de la calificación crediticia de la compañía derivó en una mejora en nuestra evaluación de riesgo operativo de la transacción, aunque este continúa limitando las calificaciones en su nivel actual. Esta evaluación podría mejorar nuevamente si observamos una mejora gradual en la calidad crediticia de la compañía, lo cual resultaría en un mejor ajuste negativo derivado de la evaluación de riesgo operativo.

Finalmente, la calificación también incorpora un ajuste holístico positivo de un nivel (*notch*) para reflejar los bajos niveles de apalancamiento relativo, así como nuestra opinión sobre la calidad de las propiedades y el desempeño observado en el portafolio titulizado en términos generales.

Continuaremos monitoreando el desempeño de las propiedades titulizadas, así como el del administrador de la transacción. Podríamos tomar una acción de calificación negativa, 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 también podría tener un impacto negativo en las calificaciones.

Detalle de las calificaciones

GICSA - Bursatilizaciones De Arrendamientos Comerciales				
Clase	Calificación Actual	Calificación Anterior	Fecha de vencimiento	Saldo insoluto (millones)*
A-1 USD	mxAA+ (sf)	mxA+ (sf)	18 de diciembre de 2034	US\$88.13
A-1 MXN	mxAA+ (sf)	mxA+ (sf)	18 de diciembre de 2034	MXN6,345.0
A-2 MXN	mxAA (sf)	mxA (sf)	18 de diciembre de 2034	MXN528.75
MXN – Pesos mexicanos; US\$- dólares estadounidenses; *Saldos al 30 de junio de 2026				

Criterios

- [Metodología: Consideraciones complementarias para calificaciones en escala nacional en México](#), 1 de septiembre de 2025.
- [Metodología para calificar transacciones de financiamiento estructurado en escala nacional en México](#), 15 de diciembre de 2025.

Herramientas

No se utilizaron para esta acción de calificación.

Artículos Relacionados

- [Descripción General del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [Definiciones de Calificaciones en Escala Nacional para México](#).
- [S&P Global Ratings publicó su metodología para calificar transacciones de financiamiento estructurado en escala nacional en México; calificaciones de 28 clases de financiamiento estructurado sin cambios](#), 15 de diciembre de 2025.
- [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.

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 nuestro sitio de Escala Nacional para México. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P National Ratings en "[Definiciones de calificaciones en escala nacional para México](#)" 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 National Ratings de México, en mexico.ratings.spglobal.com

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de junio de 2026.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P National 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 National 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 National 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 de S&P National 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 National 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 la información regulatoria refleja una versión actualizada del Modelo para Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo para 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 para Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P National Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos para Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo para Calificaciones actualizado.

Comunicado de prensa: S&P National Ratings subió calificaciones de las notas respaldadas por propiedades comerciales de GICSA emitidas por el Fideicomiso 2400 tras mejora en desempeño

Copyright © 2026 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, compensatorios, 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.