



## GICSA INFORMA SOBRE COMUNICADOS DE CALIFICADORA

**Ciudad de México, México, 22 de agosto de 2025.** GRUPO GICSA, S.A.B. de C.V. ("GICSA") [BMV: GICSA], compañía mexicana especializada en el desarrollo, la inversión, comercialización y operación de centros comerciales, oficinas corporativas y de uso mixto, informa, a solicitud de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que el día 20 de agosto de 2025, S&P Global Ratings y PCR Verum, emitieron los comunicados que se adjuntan al presente, a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

### *Límite de Responsabilidad.*

*El presente evento relevante contiene ciertos pronósticos o proyecciones, que reflejan la visión actual o las expectativas de GICSA y su administración con respecto a su desempeño, negocio y eventos futuros. GICSA usa palabras como "creer", "anticipar", "planear", "esperar", "pretender", "objetivo", "estimar", "proyectar", "predecir", "pronosticar", "lineamientos", "deber" y otras expresiones similares para identificar pronósticos o proyecciones, pero no es la única manera en que se refiere a los mismos. Dichos enunciados están sujetos a ciertos riesgos, imprevistos y supuestos. GICSA advierte que un número importante de factores podrían causar que los resultados actuales difieran materialmente de los planes, objetivos, expectativas, estimaciones e intenciones expresadas en el presente evento relevante. GICSA no está sujeta a obligación alguna y expresamente se deslinda de cualquier intención u obligación de actualizar o modificar cualquier pronóstico o proyección que pudiera resultar de nueva información, eventos futuros o de cualquier otra causa.*

### *Sobre GICSA*

*Grupo GICSA es una empresa líder en el desarrollo, la inversión, comercialización y operación de centros comerciales, oficinas corporativas y de uso mixto que son reconocidos por sus altos estándares de calidad, que transforman y crean nuevos espacios de desarrollo, vida y empleo en México, de acuerdo con su trayectoria histórica y proyectos ejecutados. Al 30 de junio de 2025, somos titulares de 17 propiedades generadoras de ingresos, consistentes en once centros comerciales, cinco propiedades de uso mixto (los cuales incluyen cinco centros comerciales, cinco oficinas corporativas y un hotel) y un edificio de oficinas corporativas, con un ABR total de 967,618 m<sup>2</sup> y un ABR proporcional de 827,394 m<sup>2</sup>. GICSA cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores bajo la clave de pizarra (BMV: GICSA B) desde junio de 2015.*

### *Contacto de Relación con Inversionistas.*

*Claudia Chavez [cchavez@gicsa.com.mx](mailto:cchavez@gicsa.com.mx)*

*Yinneth Lugo [ylugo@gicsa.com.mx](mailto:ylugo@gicsa.com.mx); [inversionistas@gicsa.com.mx](mailto:inversionistas@gicsa.com.mx)*

## Comunicado de Prensa

# PCR Verum Baja Calificaciones de Grupo GICSA y sus Emisiones de CBs a 'D/M'; Subsecuentemente las Incrementa a 'C/M' con Perspectiva 'Negativa'

Monterrey, Nuevo León (Agosto 20, 2025)

PCR Verum disminuyó a 'D/M' desde 'C/M' y '4/M' en 'Observación Negativa' las calificaciones corporativas de largo y corto plazo, respectivamente, de Grupo Gicsa, S.A.B. de C.V. ('Grupo Gicsa' y/o 'Gicsa'). Del mismo modo, fueron ajustadas a 'D/M' desde 'C/M' en 'Observación Negativa' las calificaciones correspondientes a las emisiones de CBs 'GICSA 15', 'GICSA 17' y 'GICSA 19'.

Subsecuentemente, fueron incrementadas a 'C/M' y '4/M' las calificaciones corporativas de largo y corto plazo, respectivamente, de Grupo Gicsa; además de incrementarse a 'C/M' las calificaciones correspondientes a las emisiones de CBs con claves 'GICSA 15', 'GICSA 17' y 'GICSA 19'. La Perspectiva para las calificaciones de largo plazo y las emisiones de CBs 'GICSA 15', 'GICSA 17' y 'GICSA 19' es 'Negativa'.

La baja a 'D/M' en las calificaciones corporativas de Grupo GICSA y sus emisiones 'GICSA 15', 'GICSA 17' y 'GICSA 19', obedece a la aprobación de los cambios en sus términos y condiciones en la Asamblea de Tenedores ocurrida el 18 de agosto de 2025, los cuales, a consideración de PCR Verum representaron una pérdida considerable de valor para sus tenedores e implicaron un evento de incumplimiento respecto a los términos previos. Sin embargo, se destaca la aportación de mayor colateral y su fortalecimiento como fuente alterna de pago. Como parte de éstos, además de establecer una sola fecha de vencimiento para las tres emisiones el 1 de diciembre de 2027, se destaca la posibilidad para que la compañía realice pagos anticipados de principal aplicando un factor de ajuste de entre 0.75 y 0.85, que en caso de materializarse en los 24 meses posteriores a la fecha de la eventual reestructura, reducirían el saldo en una porción significativamente mayor al pago realizando, involucrando de tal forma un menor monto nominal requerido para la liquidación total de los certificados. En añadido, se incluyó un ajuste en la Tasa de Interés Bruto Anual cuando sea realizado su pago en efectivo, actualmente entre el 8% y 9% para las tres emisiones, y que a distintos horizontes en los primeros 24 meses tras la formalización de la reestructura se reduciría hasta niveles del 5.75% al 8%, pero igualmente alcanzaría el 14% si se realiza en PIK.

El subsecuente aumento en las calificaciones corporativas y las emisiones de CBs refleja el cumplimiento de las nuevas condiciones autorizadas por una relevante mayoría en la pasada



Asamblea de Tenedores, mayor colateral y fuente alterna de pago. Asimismo, las calificaciones a la vez reflejan los distintos desafíos que Grupo Gicsa pudiera afrontar para el refinanciamiento de su deuda de corto plazo, al 2T25 representativa del 23.4% de su Deuda Total con un monto de Ps\$5,810 millones. De manera puntualmente, al mencionado periodo su razón de Deuda Neta a EBTDA UDM se ubicó en 6.3x (2T24: 9.8x), aunque ascendería a 7.1x (2T24: 10.0x) en caso de considerar su deuda y EBITDA proporcionales en función de su participación en los diversos activos que integran su portafolio inmobiliario.

## Perspectiva ‘Negativa’

La Perspectiva ‘Negativa’ pudiera ser materializada en una nueva baja en las calificaciones de Grupo Gicsa en caso de que ésta no materialice en los próximos meses el refinanciamiento oportuno en tiempo y forma de una parte relevante de sus vencimientos de deuda de corto plazo. Por su parte, para todas las calificaciones la Perspectiva podría ajustarse a ‘Estable’ y eventualmente contemplar mejoras adicionales en caso de que sean resueltos oportunamente los vencimientos de deuda de corto plazo de la compañía, acompañado de mejoras en su desempeño operativo y financiero que le faciliten retomar niveles de apalancamiento sostenibles a mediano y largo plazo. De manera puntual, un buen desempeño de los ‘Activos Designados’ (bajo los términos y condiciones de ‘GICSA 15’, ‘GICSA 17’ y ‘GICSA 19’) y/o su pronta venta igualmente pudiera tener un efecto positivo sobre todas las calificaciones.

Grupo Gicsa se dedica al desarrollo y administración de inmuebles; incluyendo la adquisición, construcción, comercialización y renta de espacios. Los principales activos que integran el portafolio inmobiliario del grupo se concentran en la Ciudad de México y su área metropolitana (46.0% de la ABR al 2T25). Respecto a las 17 propiedades que lo integran, 11 son centros comerciales, 5 de usos mixtos con componentes comercial y oficinas, así como un edificio de oficinas, conjuntando una ABR total de 967,618 m<sup>2</sup> (-2.9% en los UDM), de la cual, el 86% es propiedad de Grupo Gicsa con base en su participación por proyecto. Al 2T25, el portafolio total en operación de la compañía registró una ocupación del 88.6% (2T24: 86.0%).

## Criterios ESG

Grupo Gicsa presenta una atención promedio de los principales aspectos ESG que rodean sus operaciones. La entidad se apega a las mejores prácticas de gobierno corporativo, además, cumplen con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores (LMV). En el aspecto ambiental, la compañía se ha mantenido en apego a las principales leyes y reglamentaciones requeridas para el desarrollo y operación de sus inmuebles. En tanto que, en el apartado social ha procurado el buen desarrollo de su capital humano y atención a grupo de interés a través de distintos mecanismos.

## Metodologías Aplicadas

- Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).



## Analistas

### Jesús Hernández de la Fuente

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 108

✉ [jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

### Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

### Jonathan Félix Gaxiola

Director

☎ (81) 1936-6692 Ext. 107

✉ [jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

## Acciones de Calificación de PCR Verum

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
Largo plazo	'C/M'	'C/M'
Corto plazo	'4/M'	'4/M'
Emisiones de CBs	'C/M'	'C/M'
Perspectiva	-	'Negativa'
Observación	'Negativa'	-

### Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de Grupo GICSA y las emisiones 'GICSA 15', 'GICSA 17' y 'GICSA 19' se realizó el 12 de agosto de 2025. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2020 hasta el 30 de junio de 2025.

En términos de la disposición Quinta de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se informa que el pasado 5 de agosto de 2025, la calificación corporativa de largo plazo de Grupo Gicsa fue modificada por "S&P Global Ratings" a 'mxCC' desde 'mxB' y se mantuvo en 'Revisión Especial Negativa', en tanto las calificaciones correspondientes a sus emisiones 'GICSA 15', 'GICSA 17' y 'GICSA 19' fueron modificadas a 'mxCC' desde 'mxB' y se mantuvieron en 'Revisión Especial Negativa'.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>. Para las calificaciones antes otorgadas, no se utilizaron modelos o criterios diferentes de los empleados en las calificaciones iniciales.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.



La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.



Comunicado de prensa:

# 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

## Resumen de la Acción de Calificación

- Recientemente, Grupo Gicsa S.A.B. de C.V. (GICSA), empresa desarrolladora y operadora de bienes raíces ubicada en México, alcanzó un acuerdo con los tenedores de los certificados bursátiles con claves de pizarra GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19, para reestructurar los términos y condiciones de estas emisiones.
- Esta reestructura constituye un evento de incumplimiento según nuestra metodología, pues consideramos que los nuevos términos y condiciones son menos favorables que los previamente pactados. Además, en nuestra opinión, las negociaciones ocurrieron mientras GICSA presentaba una estructura de deuda insostenible en el mediano plazo.
- El 20 de agosto de 2025, bajamos la calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– a 'SD' (*Selective Default*: incumplimiento selectivo) de 'mxCC' de GICSA. Al mismo tiempo, bajamos nuestras calificaciones de deuda en escala nacional a 'D' (*Default*, incumplimiento) de 'mxCC' de los certificados bursátiles con claves de pizarra GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19.
- En el corto plazo, revisaremos la calidad crediticia de GICSA y de sus emisiones de deuda bajo la nueva estructura de deuda.

## Fundamento de la Acción de Calificación

**De acuerdo con nuestra metodología, la reestructura de los certificados bursátiles de GICSA es equivalente a un incumpliendo.** En nuestra opinión, los términos y condiciones acordados con los tenedores de GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19 son menos favorables que los términos y condiciones previamente pactados. Esto, debido a que la reestructura contempla, entre otros factores, la posibilidad de pagos anticipados de principal, aplicando un factor —de 0.75 a 0.85, dependiendo de la fecha del pago anticipado— que reduce el saldo insoluto en mayor medida que el pago realizado.

### Contacto analítico principal

**Pablo Romero**  
Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4505  
[pablo.romero@spglobal.com](mailto:pablo.romero@spglobal.com)

### Contactos secundarios

**Claudia Sánchez**  
Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4418  
[claudia.sanchez@spglobal.com](mailto:claudia.sanchez@spglobal.com)

**Santiago Cajal**  
Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4521  
[santiago.cajal@spglobal.com](mailto:santiago.cajal@spglobal.com)

Además, consideramos que las negociaciones ocurrieron al tiempo que GICSA presentaba una estructura de deuda insostenible en el mediano plazo. Para mayor detalle, puede consultar nuestro comunicado de prensa anterior: "[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. Como resultado, bajamos nuestra calificación crediticia de emisor a 'SD' de GICSA y nuestra calificación de deuda a 'D' de sus certificados bursátiles GICSA 15, GICSA 17 y GICSA 19. La baja de calificación a 'SD' refleja nuestro supuesto de que la empresa continuará cumpliendo con otras de sus obligaciones.

**En el corto plazo, revisaremos nuestra calificación de GICSA y de sus emisiones de deuda, considerando la nueva estructura de capital.** Reconocemos que la reestructura de los certificados bursátiles brinda a GICSA cierta flexibilidad financiera al permitirle capitalizar parte del pago de intereses de estos instrumentos. Sin embargo, en nuestra opinión, la compañía continúa afrontando fuertes presiones de liquidez en el corto y mediano plazo debido a los altos vencimientos de deuda en 2026 y 2027.

## 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 contaba con 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.

### Detalle de las calificaciones

Clave de pizarra	Calificación actual	Calificación anterior	Perspectiva/Rev. Especial actual	Perspectiva/Rev. Especial anterior
GICSA 15	D	mxCC	NA	Rev. Esp. Neg.
GICSA 17	D	mxCC	NA	Rev. Esp. Neg.
GICSA 19	D	mxCC	NA	Rev. Esp. Neg.

## 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.

**Comunicado de prensa: 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**

- [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 calificaciones a 'mxCC' de Grupo GICSA y sus certificados; las mantuvo en Rev. Esp. Negativa](#), 5 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](http://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](http://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.

**Comunicado de prensa: 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**

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, 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 disseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, [www.spglobal.com/ratings/es/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://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](http://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.

Comunicado de prensa:

# 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

20 de agosto de 2025

## 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.

## Contacto analítico principal

**Pablo Romero**  
Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4505  
[jpablo.romero@spglobal.com](mailto:jpablo.romero@spglobal.com)

## Contactos secundarios

**Claudia Sanchez**  
Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4418  
[claudia.sanchez@spglobal.com](mailto:claudia.sanchez@spglobal.com)

**Santiago Cajal**  
Ciudad de México  
+52 (55) 5081-4521  
[santiago.cajal@spglobal.com](mailto:santiago.cajal@spglobal.com)

## 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

## **Comunicado de prensa: 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**

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

## Crterios

- [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](http://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](http://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.

**Comunicado de prensa: 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**

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/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://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](http://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.