

PCR Verum Incrementa a 'BBB/M' y '3/M' las Calificaciones Corporativas de Grupo GICSA; Perspectiva 'Positiva'

Monterrey, Nuevo León (Septiembre 8, 2026)

PCR Verum incrementó a 'BBB/M' y '3/M' desde 'C/M' y '4/M' las calificaciones corporativas de largo y corto plazo, respectivamente, de Grupo Gicsa, S.A.B. de C.V. ('Grupo Gicsa' y/o el 'Gicsa'). A la vez, la Perspectiva para la calificación de largo plazo fue modificada a 'Positiva' desde 'Negativa'.

La mejora en las calificaciones de Grupo Gicsa se fundamenta la reciente disminución en sus pasivos bancarios y bursátiles, a la vez incluyendo varios refinanciamientos de gran beneficio para su perfil de vencimientos al menos a un horizonte de 24 meses, aspecto considerado anteriormente como de alto impacto para su perfil de riesgo. La compañía ha sostenido una consistente evolución positiva en su desempeño operativo, partiendo de las mejoradas métricas de ocupación en su portafolio inmobiliario y una fortalecida generación de flujo de efectivo, pendiente todavía de nuevos avances positivos en la segunda mitad del ejercicio. Las calificaciones del grupo persisten limitadas por su elevada proporción de activos productivos gravados o dados en garantía, además de presentar una cobertura de gastos financieros aún en proceso de mejora. Cabe añadir, su concentración en centros comerciales, lo cual pudiera representarles una exposición relevante a eventuales bajas en el entorno económico por estar estrechamente ligado a las tendencias de consumo.

Perspectiva 'Positiva'

La calificación mejoraría en la medida que la empresa continúe reduciendo su apalancamiento de manera consistente y fortalezca sus coberturas de gastos de intereses y servicio de la deuda, basándose sobre todo en la buena evolución de su desempeño operativo. En tanto, la calificación se vería presionada a la baja ante una nueva alza en las principales métricas de apalancamiento de Grupo Gicsa, y/o por una baja significativa en su generación de flujo de efectivo, así como por la percepción de un retroceso significativo en su desempeño operativo, entre otros factores.

Significativa Reducción de Deuda Bancaria y Bursátil. Grupo Gicsa materializó un importante avance en su proceso de desapalancamiento mediante la monetización de activos para el pago de pasivos. En los UDM al 2T26, su Deuda Proporcional (basada en su participación por inmueble) se redujo 10.1%, pendiente de reflejar la reciente amortización anticipada de sus emisiones de CBs, así como el pago de líneas de crédito corporativas. Para el cierre de agosto de 2026 se estima que la Deuda Total sin considerar arrendamientos se situó en ~Ps\$18,800 millones, mientras que la Deuda Proporcional se ajustaría a ~Ps\$16,600 millones. De tal forma, una razón de proforma con dichos niveles de Deuda Neta Proporcional respecto al EBITDA Proporcional UDM al 2T26 sería ~5.2x,



mejorando a los niveles de 7.2x registrados entre el 2T25 y 3T25. En la misma línea, el *Loan to Value* (LTV) mejoraría a un buen ~26%, aunque ciertamente condicionado por la casi absoluta proporción de activos productivos de la compañía cedidos en garantía.

Mitigado el Riesgo por Perfil de Vencimientos. La gestión de los vencimientos de la deuda de Grupo Gicsa había representado un relevante factor de riesgo, haciéndola en algunos periodos dependiente de reestructuras por parte de fondeadores. En el último semestre, la compañía materializó el refinanciamiento de dos créditos relacionados al desarrollo de activos por US\$100 millones y US\$150 millones, ampliando sus plazos a 2031 y 2033, respectivamente (anteriormente 2026 y 2027). En añadido a las recientes liquidaciones de pasivos, sus compromisos de principal para lo que resta de 2026 y 2027 se limitarían a Ps\$154 millones y Ps\$726 millones, respectivamente, vistos como manejables en función de la mejorada liquidez del grupo y acordes a su escala operativa.

Fortalecido Desempeño Operativo. La ocupación del portafolio ha observado un importante repunte, alcanzando al cierre del 2T26 un razonable 91% en caso de considerar la totalidad de la ABR, partiendo de niveles de 86% en 2024. Grupo Gicsa gradualmente ha retomado algunos aspectos que puedan brindarle nuevamente beneficios superiores respecto a otros pares. No obstante, a la vez se señala que su precio de renta por metro cuadrado se mantuvo con escaso dinamismo, situándose en Ps\$393, -0.5% respecto al 2T25, a la vez teniendo en cuenta que a finales de 2024 se incrementó de manera importante desde Ps\$374 a mediados de dicho ejercicio.

Razonable Incremento en Ingresos. Las condiciones previas que impactaron considerablemente a la generación de ingresos de la compañía ya habrían dejado de tener influencia. En los 6M26, los Ingresos Operativos aumentaron 1.6% vs 6M25, situándose en Ps\$2,867 millones; tal dinamismo tiene como consideración que en el periodo previo incluyeron Ps\$164 millones relativos a la entrega del proyecto 'Cero5Cien'. Al contemplar los ingresos por la operación recurrente de la compañía (arrendamientos, mantenimientos, publicidad, estacionamientos, entre otros), el alza fue del 7.8%. Previamente en 2025, en caso de considerar los mismos ajustes habría observado un buen incremento del 10.5% respecto a 2024. La reciente venta de Galerías Metepec tendrá un impacto moderado para la generación de ingresos, toda vez que en los 6M26 contribuyó con el 5.1% del total acumulado en el periodo.

Rentabilidad en Proceso de Mejora. Entendiendo los efectos en ingresos y egresos atribuidos al proyecto 'Cero5Cien', además de las ventas de activos que han implicado distintos reconocimientos contables, la rentabilidad de Grupo Gicsa no ha podido reflejar con precisión el mejorado desempeño operativo. En 2025, su EBITDA (de acuerdo con los parámetros de PCR Verum) fue de Ps\$2,798 millones, -26.5% respecto a 2024, afectado por el cargo de Ps\$1,730 millones por la venta de activos, además de la minusvalía neta de Ps\$28.2 millones generada por el proyecto 'Cero5Cien', por lo que, al omitir estos efectos habría alcanzado un razonable 62.8%. En los 6M26 el EBITDA ascendió a Ps\$1,972 millones, +8.5% respecto a 6M25, con un margen del 67.9% que puede ser tomado de momento como un punto de partida para comprender el potencial operativo de la compañía.

Es de señalar que Grupo Gicsa calcula un EBITDA proporcional, relativo a los beneficios proporcionales a su porcentaje de participación en los inmuebles, que en 2025 se situó en Ps\$2,908



millones, +0.9% respecto a 2024. En tanto, en los 6M26, con Ps\$1,597 millones mejora en un 4.0% a lo registrado en los 6M25.

Creciente Liquidez y Flujo de Efectivo. Grupo Gicsa muestra una considerable mejora en su liquidez no-restringida, con un monto de Ps\$284 millones al 2T26, +241.2% en los UDM, y que en próximos meses seguirá escalando. La compañía ha mejorado sus prácticas de cobranza, aunado a que la recepción de pagos por la venta de activos en periodos recientes le ha permitido conservar montos acordes para el cumplimiento de sus próximos compromisos. Favorablemente, en los 6M26 su razón de EBITDA a Gastos Financieros persistió en un razonable 2.0x (6M25: 2.4x), teniendo en cuenta que en 2025 concluyó en 1.7x y en ejercicios previos incluso se situó por debajo de 1x (2024 y 2021), exhibiendo un relevante avance en su autosuficiencia para el pago de sus compromisos crediticios.

Riesgos Inherentes y Condiciones de Mercado. Se estima que un persistente entorno inflacionario y/o una eventual contracción el Producto Interno Bruto a nivel nacional podrían presionar algunos segmentos de consumo de los cuales participan algunos de los principales inquilinos de Grupo Gicsa.

Al 2T26, el portafolio inmobiliario de Grupo Gicsa se encontraba compuesto por 18 propiedades, de las cuales 12 eran centros comerciales, 5 de usos mixtos con componentes comerciales y de oficinas, además de un edificio exclusivamente de oficinas. El ABR total de las propiedades era de 1,023,395 m² (+5.8% en los UDM), de la cual el 84% le correspondería al grupo con base en su participación por proyecto. Actualmente la compañía no estaría en etapas activas para el desarrollo de nuevos activos, previendo por ahora un perfil conservador. Asimismo, durante el pasado mes de julio fue materializada la venta de 'Galerías Metepec II', sirviendo los recursos obtenidos por esta operación para el pago total anticipado de 'GICSA 15', 'GICSA 17' y 'GICSA 19'.

Criterios ESG

Grupo Gicsa presenta una atención promedio de los principales aspectos ESG que rodean sus operaciones. La entidad se apeg 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

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

☎ (81) 1936-6692 Ext. 105

✉ daniel.martinez@verum.mx

Jonathan Félix Gaxiola

Director Senior

☎ (81) 1936-6692 Ext. 107

✉ jonathan.felix@verum.mx



Acciones de Calificación de PCR Verum

Tipo de Calificación / Instrumento	Nivel Anterior	Nivel Actual
Largo plazo	'C/M'	'BBB/M'
Corto plazo	'4/M'	'3/M'
Perspectiva	'Negativa'	'Positiva'

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de Grupo GICSA se realizó el 20 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 2021 hasta el 30 de junio de 2026.

En términos de la disposición Quinta de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se informa que el pasado 30 de julio de 2026, la calificación corporativa de largo plazo de Grupo Gicsa fue modificada por "S&P Global Ratings" a 'mxBB-' de 'mxCCC+', con Perspectiva 'Positiva'.

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.

