

Calificación

GBM 16	HR AA+
GBM 18	HR AA+
GBM 19	HR AA+

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Brianda Torres
Asociada
brianda.torres@hrratings.com

Akira Hirata
Subdirector de Instituciones Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para las Emisiones GBM 16, GBM 18 y GBM 19 de Corporativo GBM

La ratificación de la calificación para tres emisiones de Corporativo GBM¹ con clave de pizarra GBM 16, GBM 18 y GBM 19 se basa en la calificación del Corporativo la cual fue ratificada el 27 de mayo de 2020 en HR AA+ con Perspectiva Estable para largo plazo y HR+1 de corto plazo. La calificación del Corporativo se sustenta en los adecuados niveles de solvencia que esperamos que se mantengan a través de la aportación de capital esperada en los próximos meses, lo que compensaría parcialmente las presiones observadas en 2019 por las pérdidas por valuación a valor razonable, particularmente con la posición propia. A pesar de mostrar pérdidas en los últimos dos ejercicios, la generación de flujo se mantiene en niveles positivos. Asimismo, los ingresos por comisiones que representan la principal línea de negocio del Corporativo continúan mostrándose sólidos, aunque con un efecto extraordinario en 2019 que compensó una moderada caída en las comisiones por administración de sociedades de inversión y por transaccionalidad.

Corporativo GBM cuenta con un Programa Dual con Carácter Revolvente Vigente por un monto de P\$7,500m, con una vigencia de cinco años a partir de la fecha de la autorización por la CNBV² del 9 de octubre de 2015.

Actualmente, el Corporativo mantiene tres emisiones vigentes por un monto total conjunto de P\$3,209.0m, manteniendo un plazo promedio de 2,145 días por vencer. Asimismo, las emisiones con clave de pizarra GBM 16, GBM 18 y GBM 19 fueron emitidas al amparo del Programa Dual autorizado en 2015. A continuación, se detallan las características de las Emisiones vigentes del Corporativo.

CEBURS de Largo Plazo						
Clave de Pizarra	Programa	Tasa	Fecha de Colocación	Fecha de Vencimiento	Días por Vencer	Saldo Insoluto*
GBM 16	Programa 2015	TIE + 0.50%	25/02/2016	18/02/2021	267	1,201
GBM 18	Programa 2015	TIE + 0.60%	19/04/2018	06/04/2023	1,044	351
GBM 19	Programa 2015	TIE + 0.60%	19/09/2019	08/09/2022	834	1,657
TOTAL					2,145	3,209

Fuente: HR Ratings con información interna de la Empresa al 27 de mayo de 2020.
*Cifras en millones de pesos.

¹ Corporativo GBM, S.A.B. de C.V. (Corporativo GBM y/o el Corporativo y/o la Empresa).

² Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Adecuados niveles de solvencia de GBM Casa de Bolsa³, a pesar de una disminución con respecto al año anterior, con el índice de capitalización en 17.0% al 4T19 (vs. 19.9% al 4T18 y 20.7% en un escenario base).** Esto derivado de los resultados de 2019 generados principalmente por una pérdida en el margen financiero por intermediación y menor obtención de otros ingresos. Sin embargo, se espera una capitalización de P\$1,000.0m en junio de 2020 lo que fortalecería el capital de manera considerable.
- **Generación de Flujo Libre de Efectivo positiva en los últimos 12m, presentando un monto de P\$262.0m para 2019 (vs. P\$558.0m en 2018).** A pesar de mostrar pérdidas en el ejercicio de 2019, lo anterior se explica parcialmente por la pérdida en valuación a valor razonable por P\$514.0m, de manera que, descontando ese efecto, el Corporativo mantuvo una generación positiva de FLE.
- **Pérdida neta superior a nuestras expectativas en un escenario base, mostrando una pérdida de -P\$184.0m en 2019 (vs. -P\$88.0 en 2018 y P\$210.6m en un escenario base).** A pesar de que los ingresos totales de la operación se mantuvieron crecientes debido a los ingresos por una comisión extraordinaria que compensó las pérdidas por valuación, y los gastos mostraron una tendencia decreciente, el resultado del ejercicio se vio afectado por una disminución importante en otros ingresos y en la participación en subsidiarias no consolidadas.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Presiones en la rentabilidad para 2020 derivado del entorno económico actual.** A través de un comportamiento similar a la generación de comisiones cobradas observado en 2017, así como una pérdida por valuación a valor razonable considerable debido a la caída de la Bolsa Mexicana de Valores, se obtendría un ROA Promedio y ROE Promedio de 2.6% y 6.8% para 2022.
- **Crecimiento en cuanto al valor de activos administrados por cuenta de terceros, presentando un mayor incremento para 2022.** Derivado de la situación económica actual se esperaría una ligera caída para 2020, mientras que, para los años siguientes, especialmente para 2022 se esperaría un incremento del 6.0% llegando a un monto administrado de P\$727,222.0m.
- **Plan de optimización de gastos.** Continua mejora en los indicadores de eficiencia, debido a la modificación en procesos que se ha realizado de la mano de la implementación de nuevas tecnologías, lo cual ha ayudado a reducir costos.

Factores Adicionales Considerados

- **Estabilidad en la principal línea de negocio a través de los años, mostrando una constante generación de comisiones cobradas y crecimiento en los bienes administrados.** Cabe destacar que durante 2019 se tuvo una comisión extraordinaria, lo cual benefició el resultado por servicios, donde en el caso de no haberse presentado esta comisión, se habría observado una caída en el resultado por servicios. Sin embargo, esto refiere principalmente al comportamiento de los mercados.

³ GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa (GBM Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa y/o CB).

- **Deterioro en la razón de posición propia a obligaciones con costo en los últimos 12m, cerrando en 1.9x en 2019 (vs. 2.7x en 2018).** Lo anterior como resultado de una baja en la valuación de las posiciones derivado del entorno económico y volatilidad en los mercados financieros, así como una mayor contratación de deuda; sin embargo, la razón continua en un nivel adecuado.
- **Estabilidad en el VaR a Capital Contable en los últimos 12m cerrando en 2019 en un nivel de 2.3% (vs. 2.1% en 2018).** Denotando un ligero incremento en la toma de riesgo contra el año anterior, pero manteniéndose en niveles adecuados.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Estabilidad en la generación de resultados netos en periodos futuros.** Lo cual podría lograrse a través de una disminución en la toma de riesgo y en la posición propia de Corporativo GBM.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Presencia de una razón de posición propia a obligaciones en niveles menores a 1.0x.** Lo anterior sería debido a fuertes pérdidas, así como a la realización de fuertes compras apalancadas, lo que ocasionaría la imposibilidad del pago de la deuda contraída.
- **Disminución en la liquidez proveniente de los dividendos recibidos, lo que presionaría los ingresos disponibles para el servicio de la deuda.**
- **Continuas pérdidas debilitando el capital del Corporativo y asimismo llevando los niveles de solvencia a niveles por debajo del 12.0%.**

Anexo – Escenario Base

Balance: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)	Anual					
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Escenario Base						
ACTIVO	25,697	20,888	22,781	23,252	24,168	25,558
Disponibilidades	578	370	336	497	705	762
Inversiones en Valores	19,534	16,712	17,799	17,977	18,515	19,623
Títulos para negociar sin restricción	10,071	9,142	8,887	8,976	9,244	9,795
Deuda gubernamental	209	167	12	12	12	13
Deuda bancaria	0	6	73	73	74	76
Otros títulos de deuda	0	62	1	1	1	1
Instrumentos de patrimonio neto	9,862	8,907	8,801	8,889	9,156	9,705
Títulos para negociar restringidos o dados en garantía	9,463	7,570	8,912	9,001	9,271	9,827
Deuda gubernamental / En operaciones de reporte	6,017	1,059	952	962	990	1,050
Instrumentos de patrimonio neto / En operaciones de préstamo de valores	3,446	2,488	3,829	3,867	3,983	4,222
Deuda bancaria y otros títulos dados en garantía	0	4,023	4,131	4,172	4,297	4,555
Cuentas Margen	51	68	90	91	94	99
Deudores por Reporto	73	19	0	0	0	0
Derivados y Operaciones de Préstamo de Valores	139	118	2	3	4	6
Total Cartera de Crédito Neto	1,394	352	79	70	62	56
Otros Activos	3,928	3,249	4,475	4,614	4,789	5,012
Otras cuentas por cobrar ¹	2,164	1,150	1,329	1,342	1,383	1,466
Inmuebles, mobiliario y equipo	185	162	126	102	80	58
Inversiones permanentes en acciones ²	1,234	1,717	2,324	2,474	2,630	2,792
Otros activos misc. ³	338	220	696	696	696	696
PASIVO	16,498	12,305	14,623	14,317	15,032	16,028
Certificados Bursátiles	4,211	3,211	3,209	3,209	3,209	3,252
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	67	0	1,026	616	1,016	1,320
Operaciones con Valores, Acreedores por Reporto y Derivados	9,436	7,378	8,672	8,760	9,023	9,563
Saldo acreedores en operaciones de reporte	5,966	4,214	4,860	4,909	5,056	5,359
Operaciones que representan un préstamo con colateral	3,466	3,163	3,784	3,822	3,936	4,173
Saldo acreedores en operaciones de préstamo de valores	4	1	2	2	2	2
Otras Cuentas por Pagar	1,835	1,010	1,127	1,138	1,172	1,243
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar ⁴	1,835	1,010	1,127	1,138	1,172	1,243
Impuestos diferidos (a cargo)	949	706	589	595	613	650
CAPITAL CONTABLE	9,199	8,583	8,158	8,934	9,136	9,530
Capital Contribuido	1,926	1,876	1,822	2,822	2,572	2,322
Capital social	1,890	1,842	1,788	2,788	2,538	2,288
Prima en venta de acciones	36	34	34	34	34	34
Capital Ganado	7,273	6,707	6,336	6,112	6,564	7,208
Reservas de capital	444	444	444	444	444	444
Resultado de ejercicios anteriores	6,361	6,570	6,287	6,103	5,879	6,331
Resultado por efecto acumulado por conversión	-92	-127	-125	-125	-125	-125
Remediación de obligaciones laborales al retiro	-105	-92	-86	-86	-86	-86
Participación no controladora	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	665	-88	-184	-224	452	644
Interés Minoritario	0	0	0	0	0	0
Deuda Neta	-6,471	-6,512	-5,228	-5,889	-5,972	-6,249

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base.

¹- Otras Cuentas por Cobrar: Derechos fiduciarios, Deudores Diversos, Liquidación de Operaciones, Cuentas por Cobrar y Otros Documentos, Préstamos y Adeudos del Personal e Impuestos por Recuperar.

²- Inversiones Permanentes en Acciones: Subsidiarias de GBM Capital, Operaciones en Fondos y Sociedades de Inversión y CKD's.

³- Otros activos: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados, Intangibles, Licencias de Software.

⁴- Acreedores diversos: Acreedores por Liquidación de Operaciones, Acreedores por Colaterales Recibidos en Efectivo, Acreedores Diversos y Pasivo de Obligaciones Laborales.

Cuentas de Orden: GBM (En millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Cuentas de Orden Totales	751,842	701,971	703,553	698,071	719,127	762,118
Operaciones por Cuenta de Terceros	701,387	668,344	671,172	665,002	685,177	727,222
Clientes en Cuentas Corrientes	93	-175	-54	-70	-72	-77
Valores de Clientes	401,230	475,932	488,843	484,361	499,056	529,680
Operaciones por Cuentas de Clientes	300,064	192,587	182,383	180,711	186,193	197,619
Operaciones por Cuenta Propia	50,455	33,627	32,381	33,069	33,950	34,896
Cuentas de Registro Propias	50,455	33,627	32,381	33,069	33,950	34,896

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base.



A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Corporativo GBM Consolidado (Millones de Pesos)	Anual					
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Escenario Base						
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,655	1,613	1,905	1,817	1,680	1,781
Comisiones y Tarifas Pagadas	373	407	350	461	426	452
Resultado por Servicios	1,282	1,206	1,555	1,356	1,253	1,329
Utilidad por Compra Venta	687	803	714	944	743	788
Pérdida por Compra Venta	-262	-459	-438	-562	-446	-473
Ingresos por Intereses	1,690	1,441	1,329	1,284	1,353	1,433
Gastos por Intereses	-1,908	-1,649	-1,582	-1,284	-1,540	-1,610
Resultado por Valuación a Valor Razonable	212	-715	-514	-864	167	229
Margen Financiero por Intermediación	419	-579	-491	-481	277	368
Ingresos Totales de la Operación	1,701	627	1,064	875	1,531	1,697
Gastos de administración y promoción	1,411	1,439	1,399	1,392	1,387	1,373
Resultado de la Operación	290	-812	-335	-517	144	324
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	278	279	63	57	51	45
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas	192	276	15	150	156	162
Resultado antes de ISR y PTU	760	-257	-257	-311	350	532
Impuesto Sobre la Renta Causado	100	67	65	78	88	133
Impuesto Sobre la Renta Diferido	5	236	138	165	189	245
Resultado Neto	665	-88	-184	-224	452	644

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Margen Operativo	2.3%	-8.6%	-3.3%	-5.4%	1.2%	2.6%
Margen Neto	5.2%	-0.9%	-1.8%	-2.3%	3.8%	5.1%
Índice de Eficiencia a Ingresos	33.2%	45.8%	40.7%	43.8%	35.2%	32.4%
Índice de Eficiencia a Activos	4.9%	6.6%	6.4%	6.0%	5.9%	5.5%
ROA Promedio	2.3%	-0.4%	-0.8%	-1.0%	1.9%	2.6%
ROE Promedio	7.4%	-1.0%	-2.2%	-2.6%	4.9%	6.8%
Índice de Capitalización**	20.7%	19.9%	17.0%	15.3%	16.2%	17.6%
Razón de Apalancamiento	2.2	1.5	1.6	1.7	1.6	1.6
Razón de Liquidez	1.5	1.6	1.4	1.5	1.5	1.4
Resultado por Servicios a Valores Totales en Custodia	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
VaR a Capital Contable	2.0%	2.1%	2.3%	2.3%	2.3%	2.2%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base.

** Indicadores de GBM Casa de Bolsa.



A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)	Anual					
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Escenario Base						
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Resultado neto	665	-88	-184	-224	452	644
Partidas aplicadas a resultados que no requirieron efectivo	-314	370	431	585	-477	-600
Depreciación y Amortización	122	97	69	36	36	36
Provisiones	-27	70	1	0	0	0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-5	-236	-138	-165	-189	-245
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-212	715	514	864	-167	-229
Participación de Subsidiarias	-192	-276	-15	-150	-156	-162
Flujo Generado por Resultado Neto	351	282	247	362	-25	43
Cambio en Inversiones en Valores	2,349	2,107	-1,601	-178	-538	-1,108
Cambio en Derivados	11	21	143	-1	-1	-2
Cambio en Derivados (Pasivo)	3	-3	1	0	0	0
Aumento en la Cartera de Credito	1,723	1,042	273	9	8	6
Aumento en Pasivos Bursátiles	-1,813	-1,000	1,657	0	1,200	1,700
Amortización de Pasivos Bursátiles	0	0	-1,659	0	-1,200	-1,657
Cambio en Préstamos Bancarios	67	-67	1,026	-410	400	305
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	-1,274	-303	621	338	427	561
Cambio en Acreedores por Reporto	-786	-1,752	646	50	148	305
Cambio en Otros Activos Operativos	-813	1,142	-588	-13	-40	-83
Cambio en Otros Pasivos Operativos	485	-949	-16	-832	253	419
Cuentas de Margen	-11	-17	-22	-1	-3	-6
Deudores por reporto	-73	54	19	0	0	0
Pago de Impuestos a la utilidad	105	-9	57	0	0	0
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	-27	266	557	-1,039	653	440
Recursos generados en la operación	324	548	804	-677	628	483
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Reembolso de Capital, Dividendos y Aportaciones de Capital	-240	-250	-249	1,000	-250	-250
Recursos generados en actividades de financiamiento	-315	-506	-249	1,000	-250	-250
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-117	-207	-591	-150	-156	-162
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-10	-8	0	-12	-14	-14
Ajuste al flujo de Efectivo por Variaciones en Tipo de Cambio	-63	-35	2	0	0	0
Recursos utilizados en actividades de inversión	-190	-250	-589	-162	-170	-176
Aumento de disponibilidad del periodo	-181	-208	-34	161	208	57
Disponibilidad al principio del periodo	759	578	370	336	497	705
Disponibilidades al final del periodo	578	370	336	497	705	762

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base.

**FLE: Flujo Generado del Resultado Neto + Depreciación y Amortización + Provisiones + ISR Diferido + Resultado por Valuación a Valor Razonable.

FLE: Corporativo GBM (En millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Flujo Generado por Resultado Neto	665	-88	-184	-224	452	644
+ Depreciación y Amortización	122	97	69	36	36	36
+ Provisiones	-27	70	1	0	0	0
+ ISR Diferido	-5	-236	-138	-165	-189	-245
+ Resultado por Valuación a Valor Razonable	-212	715	514	864	-167	-229
Flujo Libre de Efectivo**	543	558	262	512	131	206

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario base.

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)	Anual					
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Escenario Estrés						
ACTIVO	25,697	20,888	22,781	22,283	22,364	22,747
Disponibilidades	578	370	336	243	246	262
Inversiones en Valores	19,534	16,712	17,799	17,443	17,530	17,881
Títulos para negociar sin restricción	10,071	9,142	8,887	8,709	8,753	8,928
Deuda gubernamental	209	167	12	12	12	12
Deuda bancaria	0	6	73	72	72	73
Otros títulos de deuda	0	62	1	1	1	1
Instrumentos de patrimonio neto	9,862	8,907	8,801	8,625	8,668	8,841
Títulos para negociar restringidos o dados en garantía	9,463	7,570	8,912	8,734	8,777	8,953
Deuda gubernamental / En operaciones de reporte	6,017	1,059	952	933	938	956
Instrumentos de patrimonio neto / En operaciones de préstamo de valores	3,446	2,488	3,829	3,752	3,771	3,847
Deuda bancaria y otros títulos dados en garantía	0	4,023	4,131	4,048	4,069	4,150
Cuentas Margen	51	68	90	88	89	90
Deudores por Reporto	73	19	0	0	0	0
Derivados y Operaciones de Préstamo de Valores	139	118	2	2	2	3
Total Cartera de Crédito Neto	1,394	352	79	67	59	53
Otros Activos	3,928	3,249	4,475	4,439	4,438	4,457
Otras cuentas por cobrar ¹	2,164	1,150	1,329	1,302	1,309	1,335
Inmuebles, mobiliario y equipo	185	162	126	102	80	58
Inversiones permanentes en acciones ²	1,234	1,717	2,324	2,339	2,354	2,368
Otros activos misc. ³	338	220	696	696	696	696
PASIVO	16,498	12,305	14,623	15,509	17,324	17,910
Certificados Bursátiles	4,211	3,211	3,209	3,209	4,209	4,602
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	67	0	1,026	2,119	2,771	2,757
Operaciones con Valores, Acreedores por Reporto y Derivados	9,436	7,378	8,672	8,500	8,671	8,845
Saldos acreedores en operaciones de reporte	5,966	4,214	4,860	4,763	4,858	4,955
Operaciones que representan un préstamo con colateral	3,466	3,163	3,784	3,708	3,782	3,858
Saldos acreedores en operaciones de préstamo de valores	4	1	2	2	2	2
Otras Cuentas por Pagar	1,835	1,010	1,127	1,104	1,099	1,121
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar ⁴	1,835	1,010	1,127	1,104	1,099	1,121
Impuestos diferidos (a cargo)	949	706	589	577	574	586
CAPITAL CONTABLE	9,199	8,583	8,158	6,774	5,041	4,837
Capital Contribuido	1,926	1,876	1,822	2,822	2,572	2,322
Capital social	1,890	1,842	1,788	2,788	2,538	2,288
Prima en venta de acciones	36	34	34	34	34	34
Capital Ganado	7,273	6,707	6,336	3,952	2,469	2,515
Reservas de capital	444	444	444	444	444	444
Resultado de ejercicios anteriores	6,361	6,570	6,287	6,103	3,719	2,236
Resultado por efecto acumulado por conversión	-92	-127	-125	-125	-125	-125
Remediación de obligaciones laborales al retiro	-105	-92	-86	-86	-86	-86
Participación no controladora	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	665	-88	-184	-2,384	-1,483	47
Interés Minoritario	0	0	0	0	0	0
Deuda Neta	-6,471	-6,512	-5,228	-3,859	-2,126	-1,941

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario estrés.

¹- Otras Cuentas por Cobrar: Derechos fiduciarios, Deudores Diversos, Liquidación de Operaciones, Cuentas por Cobrar y Otros Documentos, Préstamos y Adeudos del Personal e Impuestos por Recuperar.

²- Inversiones Permanentes en Acciones: Subsidiarias de GBM Capital, Operaciones en Fondos y Sociedades de Inversión y CKD's.

³- Otros activos: Cargos Diferidos, Pagos Anticipados, Intangibles, Licencias de Software.

⁴- Acreedores diversos: Acreedores por Liquidación de Operaciones, Acreedores por Colaterales Recibidos en Efectivo, Acreedores Diversos y Pasivo de Obligaciones Laborales.

Cuentas de Orden: GBM (En millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Cuentas de Orden Totales	751,842	701,971	703,553	675,130	678,394	692,057
Operaciones por Cuenta de Terceros	701,387	668,344	671,172	643,407	646,501	659,529
Clientes en Cuentas Corrientes	93	-175	-54	-68	-68	-70
Valores de Clientes	401,230	475,932	488,843	468,633	470,886	480,375
Operaciones por Cuentas de Clientes	300,064	192,587	182,383	174,843	175,683	179,224
Operaciones por Cuenta Propia	50,455	33,627	32,381	31,723	31,893	32,529
Cuentas de Registro Propias	50,455	33,627	32,381	31,723	31,893	32,529

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario estrés.



A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Corporativo GBM Consolidado (Millones de Pesos)	Anual					
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Escenario Estrés						
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,655	1,613	1,905	1,525	1,548	1,672
Comisiones y Tarifas Pagadas	373	407	350	680	540	427
Resultado por Servicios	1,282	1,206	1,555	845	1,008	1,245
Utilidad por Compra Venta	687	803	714	702	705	720
Pérdida por Compra Venta	-262	-459	-438	-1,053	-987	-432
Ingresos por Intereses	1,690	1,441	1,329	1,144	1,178	1,308
Gastos por Intereses	-1,908	-1,649	-1,582	-1,925	-1,584	-1,507
Resultado por Valuación a Valor Razonable	212	-715	-514	-953	-566	57
Margen Financiero por Intermediación	419	-579	-491	-2,085	-1,253	146
Ingresos Totales de la Operación	1,701	627	1,064	-1,240	-245	1,391
Gastos de administración y promoción	1,411	1,439	1,399	1,474	1,460	1,404
Resultado de la Operación	290	-812	-335	-2,714	-1,706	-13
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	278	279	63	50	43	38
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas	192	276	15	15	15	15
Resultado antes de ISR y PTU	760	-257	-257	-2,649	-1,648	39
Impuesto Sobre la Renta Causado	100	67	65	0	0	0
Impuesto Sobre la Renta Diferido	5	236	138	265	165	8
Resultado Neto	665	-88	-184	-2,384	-1,483	47

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario estrés.

Métricas Financieras	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Margen Operativo	2.3%	-8.6%	-3.3%	-37.4%	-19.8%	-0.1%
Margen Neto	5.2%	-0.9%	-1.8%	-32.9%	-17.3%	0.4%
Índice de Eficiencia a Ingresos	33.2%	45.8%	40.7%	60.9%	51.0%	37.4%
Índice de Eficiencia a Activos	4.9%	6.6%	6.4%	6.8%	6.6%	6.3%
ROA Promedio	2.3%	-0.4%	-0.8%	-10.9%	-6.7%	0.2%
ROE Promedio	7.4%	-1.0%	-2.2%	-31.6%	-24.7%	0.9%
Índice de Capitalización**	20.7%	19.9%	17.0%	11.8%	8.4%	8.0%
Razón de Apalancamiento	2.2	1.5	1.6	1.9	2.7	3.4
Razón de Liquidez	1.5	1.6	1.4	1.3	1.1	1.1
Resultado por Servicios a Valores Totales en Custodia	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
VaR a Capital Contable	2.0%	2.1%	2.3%	3.0%	4.1%	4.3%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario estrés.

** Indicadores de GBM Casa de Bolsa.

Flujo de Efectivo: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)	Anual					
	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Escenario Estrés						
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
Resultado neto	665	-88	-184	-2,384	-1,483	47
Partidas aplicadas a resultados que no requirieron efectivo	-314	370	431	709	422	-43
Depreciación y Amortización	122	97	69	36	36	36
Provisiones	-27	70	1	0	0	0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-5	-236	-138	-265	-165	-8
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-212	715	514	953	566	-57
Participación de Subsidiarias	-192	-276	-15	-15	-15	-15
Flujo Generado por Resultado Neto	351	282	247	-1,675	-1,061	4
Cambio en Inversiones en Valores	2,349	2,107	-1,601	356	-87	-351
Cambio en Derivados	11	21	143	0	0	-1
Cambio en Derivados (Pasivo)	3	-3	1	0	0	0
Aumento en la Cartera de Crédito	1,723	1,042	273	12	8	6
Aumento en Pasivos Bursátiles	-1,813	-1,000	1,657	0	2,200	2,050
Amortización de Pasivos Bursátiles	0	0	-1,659	0	-1,200	-1,657
Cambio en Préstamos Bancarios	67	-67	1,026	1,093	653	-15
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	-1,274	-303	621	-46	104	105
Cambio en Acreedores por Reporto	-786	-1,752	646	-96	96	98
Cambio en Otros Activos Operativos	-813	1,142	-588	27	-7	-26
Cambio en Otros Pasivos Operativos	485	-949	-16	-737	-424	83
Cuentas de Margen	-11	-17	-22	2	-0	-2
Deudores por reporto	-73	54	19	0	0	0
Pago de Impuestos a la utilidad	105	-9	57	0	0	0
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	-27	266	557	610	1,342	291
Recursos generados en la operación	324	548	804	-1,066	281	295
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
Reembolso de Capital, Dividendos y Aportaciones de Capital	-240	-250	-249	1,000	-250	-250
Recursos generados en actividades de financiamiento	-315	-506	-249	1,000	-250	-250
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-117	-207	-591	-15	-15	-15
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-10	-8	0	-12	-14	-14
Ajuste al flujo de Efectivo por Variaciones en Tipo de Cambio	-63	-35	2	0	0	0
Recursos utilizados en actividades de inversión	-190	-250	-589	-27	-29	-29
Aumento de disponibilidad del periodo	-181	-208	-34	-93	3	16
Disponibilidad al principio del periodo	759	578	370	336	243	246
Disponibilidades al final del periodo	578	370	336	243	246	262

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario estrés.

**FLE: Flujo Generado del Resultado Neto + Depreciación y Amortización + Provisiones + ISR Diferido + Resultado por Valuación a Valor Razonable.

FLE: Corporativo GBM (En millones de Pesos)	2017	2018	2019	2020P*	2021P	2022P
Flujo Generado por Resultado Neto	665	-88	-184	-2,384	-1,483	47
+ Depreciación y Amortización	122	97	69	36	36	36
+ Provisiones	-27	70	1	0	0	0
+ ISR Diferido	-5	-236	-138	-265	-165	-8
+ Resultado por Valuación a Valor Razonable	-212	715	514	953	566	-57
Flujo Libre de Efectivo**	543	558	262	-1,661	-1,046	19

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.

* Proyecciones realizadas a partir del 1T20 en un escenario estrés.

Glosario

Flujo Libre de Efectivo. Flujo Generado del Resultado Neto + Depreciación y Amortización + Provisiones + ISR Diferido + Resultado por Valuación a Valor Razonable.

Índice de Capitalización. (Capital Neto 12m / Activos Sujetos a Riesgo Totales).

Índice de Consumo de Capital. (Requerimiento de Capital Total 12m / Capital Global).

Índice de Eficiencia a Activos. (Gastos de Administración 12m / Activos Totales 12m).

Índice de Eficiencia a Ingresos. (Gastos de Administración 12m / Ingresos Brutos de la Operación 12m).

Margen Operativo. (Resultado de la Operación 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m).

Margen Neto. (Resultado Neto 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m).

Posición Propia a Obligaciones. (Posición Propia del Corporativo / Obligaciones con Costo).

Razón de Liquidez. Activos Circulantes / Pasivos Circulantes.

Resultado por Servicios a Valores en Custodia. (Resultados por Servicios / Valores en Custodia de Clientes).

ROA Promedio. (Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m).

ROE Promedio. (Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m).

VaR Global a Capital Global. (VaR Global al Cierre del Periodo / Capital Contable 12m).



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano + 52 55 1500 0763
jose.luis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, CP 01210, Ciudad de México.
Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009
Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Junio 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	
GBM 16	HR AA+ / Perspectiva Estable
GBM 18	HR AA+ / Perspectiva Estable
GBM 19	HR AA+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	
GBM 16	20 de mayo de 2019
GBM 18	20 de mayo de 2019
GBM 19	10 de septiembre de 2019
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T12 – 4T19
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.



Credit
Rating
Agency

Corporativo GBM

S.A.B. de C.V.

HR AA+

Instituciones Financieras
27 de mayo de 2020

A NRSRO Rating*

generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).