

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 09/02/2021

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	GBM
RAZÓN SOCIAL	CORPORATIVO GBM, S.A.B. DE C. V.
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable y de HR+1 para el Programa Dual de Corporativo GBM por hasta P\$7,500m

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (09 de febrero del 2021) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable y de HR+1 para el Programa Dual de Corporativo GBM por hasta P\$7,500m

La ratificación de la calificación del Programa Dual de Corporativo GBM se basa en la calificación de Corporativo GBM, la cual fue ratificada en HR AA+ con Perspectiva Estable y HR+1 el 27 de mayo de 2020. Por su parte, la calificación del Corporativo se sustenta en los adecuados niveles de solvencia al cierre de junio tras la capitalización realizada por P\$1,000.0m, lo cual ayudó a mitigar las pérdidas observadas en los últimos doce meses (12m) de -P\$488.0m, principalmente por pérdidas por valuación a valor razonable generadas por su posición propia. A pesar de mostrar pérdidas en los últimos dos ejercicios, la generación de flujo se mantiene en niveles positivos debido a que las pérdidas por valuación reflejan la posición propia del Corporativo, la cual ha presentado estabilidad, además, no se registraron pérdidas relevantes por compraventa.

El Programa Dual de CEBURS con carácter revolvente se busca realizar por un monto de hasta P\$7,500m, con una vigencia de cinco años, a partir de la fecha de autorización por la CNBV, sustituyendo el Programa Dual de CEBURS emitido en 2015, el cual venció en octubre de 2020.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Fortalecimiento en los niveles de solvencia como resultado de la inyección de capital por P\$1,000.0m. El incremento en el capital durante junio de 2020 mitigó las pérdidas observadas en los últimos 12m, resultando en una mejora en el capital que pasó de P\$7,920m a P\$8,476m del 3T19 al 3T20.

Decremento en la pérdida neta en los últimos 12m al 3T20 cerrando en -P\$488.0m (vs. -P\$526.0m al 3T19 y -P\$94.5m en el escenario base). Lo anterior principalmente debido a una reducción en la pérdida por valuación, por lo que alcanzó un monto de -P\$643.0m en los últimos 12m, además de una presión en el resultado por servicios acumulados 12m.

Mayor crecimiento que lo proyectado en los bienes en administración de terceros en los últimos 12m. Como resultado de una mayor captación de clientes y de recursos se mostró un ligero incremento de 5.4% en el año pasando de P\$674,600m a P\$710,847m (vs. P\$666,551m en un escenario base).

Expectativas para Periodos Futuros

Presiones en la rentabilidad para el cierre de 2020, derivado de la volatilidad en la valuación de posiciones de mercado. Esto se vería reflejado si continúa la tendencia observada durante el primer semestre del año, en donde las valuaciones de posiciones del Corporativo tuvieron un impacto significativo, además de continuas presiones en el resultado por servicios.

Bajo crecimiento en los activos administrados. Esto debido a la dificultad de captar recursos y nuevos clientes por la situación económica actual, además de caídas en el valor de estos activos por pérdidas en el mercado financiero.

FECHA: 09/02/2021

Plan de optimización de gastos. Existe una 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.

Fortalecimiento en la razón de posición propia a obligaciones con costo cerrando en 2.2x al 3T20 (vs. 1.9x en 2019). Esto derivado de un incremento en la posición propia que pasó de P\$8,249.9m a P\$8,768.2m del 4T19 al 3T20 y disminución en la deuda con costo de P\$4,235.0m a P\$4,044.0m.

Factores que Podrían Subir la Calificación

Estabilidad en la generación de resultados netos en periodos futuros, recuperando los niveles de rentabilidad observados en 2017 cerrando para 2022 con un resultado neto de P\$644.0m. 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

Deterioro en la solvencia del Corporativo, manteniendo una razón de posición propia a obligaciones en niveles menores a 1.0x. El deterioro se debería a fuertes pérdidas, así como a la realización de fuertes compras apalancadas, lo que ocasionaría la imposibilidad del pago de la deuda contraída.

Presión en el flujo libre de efectivo, cerrando para 2021 en -P\$1,046m, lo cual disminuiría los recursos disponibles para el servicio de la deuda. Lo anterior sería el resultado de fuertes pérdidas netas que, a su vez, deteriorarían el capital del Corporativo.

Perfil del Corporativo

Corporativo GBM es una entidad organizada como controladora no financiera, sus principales subsidiarias son GBM Casa de Bolsa, Operadora GBM y Fomenta GBM. En su conjunto, Corporativo GBM gestiona servicios de intermediación bursátil, asesoría financiera, banca de inversión, préstamos de valores y operación de sociedades de inversión. Actualmente, cuenta con siete subsidiarias directas cumpliendo con una importante variedad de servicios financieros y bursátiles.

Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Corporativo GBM en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario de estrés, proyectados en el reporte de calificación del 27 de mayo de 2020.

Evolución de los Bienes en Administración

En cuanto a los bienes en administración, estos crecieron 5.4% en los últimos 12m al pasar de P\$674,600.5m a P\$710,847.0m del 3T19 al 3T20, colocándose por arriba de lo esperado en el escenario base. Cabe destacar que del 3T19 al 4T19 se tuvo una caída en los bienes en administración cerrando en 2019 en P\$671,172.0m, por lo que se esperaba en el escenario base que la recuperación fuera más gradual. Asimismo, en el segundo y tercer trimestre de 2020 se tuvo un repunte en los bienes en administración como resultado de una mayor captación de recursos y clientes a través de las plataformas digitales, así como una ligera recuperación en los mercados, lo que se observa en el monto de bienes en administración, que pasa de P\$654,513m a P\$687,152m del 1T20 al 2T20 y posteriormente cierra en P\$710,847.0m para el 3T20.

FECHA: 09/02/2021

Ingresos y Gastos

Las comisiones cobradas acumuladas 12m del 4T19 al 3T20 ascendieron a P\$1,460.0m presentando una disminución del -29.2% contra lo observado del 4T18 al 3T19 de P\$2,062.0m. Se observa este movimiento en las comisiones debido a que en el 1T19 se tuvieron comisiones extraordinarias, las cuales ascendieron a P\$560.0m, principalmente por un incremento en las comisiones de colocación de deuda; sin incluir este efecto se hubieran presentado comisiones del 4T18 al 3T19 de alrededor de P\$1,502.0m. Sin embargo, se observa una ligera disminución en las comisiones por operaciones con fondos de inversión, que pasaron de P\$601.0m a P\$576.0m en el periodo debido al cambio en inversiones de renta variable a renta fija y a que las comisiones de estos fondos son menores. A pesar de ver esta baja en comisiones, se atribuye principalmente al factor extraordinario observado en 2019, situándose las comisiones en niveles similares al año anterior quitando el efecto extraordinario, lo cual es considerado adecuado.

Respecto a las comisiones y tarifas pagadas acumuladas 12m, al 3T20 estas ascendieron a P\$399.0m presentando un ligero incremento del 3.4% contra lo acumulado al 3T19 por P\$386.0m. Cabe resaltar que las comisiones pagadas mantuvieron estabilidad contra el año anterior, compensando por un alza en las comisiones pagadas a las bolsas de valores y una reducción en las comisiones al Indeval. Cabe resaltar que estas comisiones pagadas están compuestas principalmente por comisiones a intermediarios financieros, al Indeval, a las bolsas de valores y en menor proporción por las operaciones de compraventa de valores. El movimiento anterior en las comisiones ocasionó que el resultado por servicios acumulado 12m se viera presionado pasando de P\$1,676.0m a P\$1,061.0m del 3T19 al 3T20, teniendo una caída del -36.7% (vs. P\$1,242.3m en un escenario base).

La utilidad por compra venta acumulada 12m al 3T20 ascendió a P\$671.0m (vs. P\$910.0m al 3T19), mientras que la pérdida por compra venta acumulada 12m fue de P\$562.0m al 3T20 (vs. P\$543.0m al 3T19), resultando así en una utilidad neta por compra venta 12m de P\$109.0m y mostrando un decremento contra los P\$367.0m acumulados al 3T19 (vs. P\$263.1m en un escenario base). La caída anterior deriva de que en el 3T19 se tuvo una mayor volatilidad en precios que le permitió al Corporativo liquidar posiciones con un mayor margen de rentabilidad alcanzando en este trimestre una utilidad neta de P\$257.0m, situación que no ocurrió en la misma magnitud en los meses posteriores.

Los ingresos por intereses acumulados 12m presentaron un decremento del -7.8% pasando del P\$1,366.0m a P\$1,260.0m, donde los principales ingresos corresponden a intereses de reportos, préstamos de valores e inversiones en valores. Asimismo, los gastos por intereses acumulados 12m tuvieron un decremento del -12.2% en el periodo pasando de P\$1,587.0m a P\$1,393.0m, donde el rubro con mayor representación son gastos de intereses por reportos, seguidos de pasivos bursátiles, préstamos bancarios y préstamos de valores. Lo anterior resultando en intereses netos acumulados de -P\$133.0m al 3T20 (vs. -P\$221.0m al 3T19 y -P\$60.6m en un escenario base).

El resultado por valuación a valor razonable acumulado 12m cerró al 3T20 en -P\$643.0m (vs. -P\$1,389.0m al 3T19 y -P\$395.2m en el escenario base), resultando menor que lo observado anteriormente, pero viéndose una pérdida mayor a lo esperado en el escenario base, esto deriva principalmente de que en el periodo del 4T18 al 3T19 se tuvieron fuertes pérdidas en todos los trimestres con un monto promedio de -P\$347.3m. Posteriormente en los últimos 12m, se tuvo una fuerte pérdida en el 1T20 de -P\$1,174.0m, sin embargo, un resultado positivo en el 4T19 y en el 3T20. En este sentido, a pesar de que en el segundo trimestre se presentó una pérdida marginal y una ligera recuperación en el tercer trimestre, el impacto en la valuación de las posiciones en renta variable del Corporativo en el primer trimestre del año llevó a un decremento relevante en la rentabilidad, reflejando el apetito de riesgo del Corporativo. Es importante mencionar que el resultado por valuación no refleja una salida de flujo para el Corporativo, el cual se ha mantenido en niveles positivos en los últimos 12m.

Considerando los movimientos en el margen financiero por intermediación que incluye utilidad neta por compraventa, ingresos por intereses netos y el resultado por valuación, así como el resultado por servicios, los ingresos totales de la operación acumulados 12m al 3T20 cerraron en P\$394.0m (vs. P\$433.0m al 3T19 y P\$1,049.6m en un escenario base). El hecho de que los ingresos totales de la operación se hayan colocado con una pérdida menor que la observada al 3T19, obedece principalmente a una reducción en la pérdida en el resultado por valuación a valor razonable en los últimos 12m, a pesar de observarse una caída en el resultado por servicios acumulados 12m, así como una menor utilidad neta por compra venta.

En cuanto a los gastos de administración 12m, estos presentaron una reducción en el periodo del -6.5% pasando de P\$1,442.0

FECHA: 09/02/2021

m a P\$1,348.0m como resultado de un plan de contención de gastos efectuado por el Corporativo que consiste en la implementación de tecnología para hacer más eficiente los procesos tanto de back office como de venta. Sin embargo, lo anterior no benefició completamente a los indicadores de eficiencia debido a una reducción en ingresos, cerrando así con un índice de eficiencia a ingresos de 49.1% y un índice de eficiencia a activos de 6.0% (vs. 48.9% y 6.7% al 3T19 y 41.4% y 6.1% en un escenario base).

Los otros ingresos se vieron beneficiados principalmente en el segundo trimestre de 2020 cerrando de manera acumulada 12m al 3T20 en P\$109.0m (vs. P\$155.0m al 3T19). En cuanto a los impuestos, los impuestos causados acumulados 12m cerraron en P\$61.0m al 3T20 (vs. P\$43.0m al 3T19), mientras los impuestos diferidos acumulados 12m cerraron en P\$286.0m (vs. P\$311.0m al 3T19). Los impuestos diferidos tuvieron este comportamiento derivado de las fuertes pérdidas observadas en los últimos 12m, generando beneficios fiscales para el Corporativo. Lo anterior benefició considerablemente el resultado neto, reduciendo las pérdidas netas del ejercicio y reduciendo ligeramente la presión en el capital del Corporativo.

Rentabilidad

Ante estos movimientos anteriormente mencionados, el resultado neto acumulado 12m al 3T20 cerró en -P\$488.0m (vs. -P\$526.0m al 3T19 y -P\$94.5.0m en el escenario base), lo cual benefició ligeramente los indicadores de rentabilidad con un ROA Promedio y ROE Promedio de -2.2% y -6.0% al 3T20 (vs. -2.4% y -6.2% al 3T19 y -0.4% y -1.1% en un escenario base). La continua presión en la rentabilidad del Corporativo refleja el deterioro en las posiciones propias tomadas ante un entorno de disminución en las valuaciones observadas en el primer semestre del año.

Solvencia y Apalancamiento

En cuanto a la solvencia del Corporativo cabe destacar que durante el mes de enero de 2020 se realizó un reembolso de capital por P\$250.0m, lo cual aunado a las pérdidas observadas al cierre de año 2019 afectaron el capital. No obstante, en el mes de junio de 2020, se realizó una aportación a capital por P\$1,000.0m, la cual compensó las pérdidas generadas en los últimos 12m, de manera que el capital contable se mantuvo relativamente estable en comparación con el año anterior, ubicándose en P\$8,476m al 3T20 (vs. P\$7,920m al 3T19 y P\$8,825m en el escenario base al 3T20). A consideración de HR Ratings, la aportación de capital ha llevado a mantener una posición de solvencia adecuada para el Corporativo; no obstante, de continuar con una tendencia presionada en la rentabilidad, la aportación no sería suficiente para compensar futuras pérdidas.

Respecto a la razón de posición propia a obligaciones con costo, esta cerró en 2.2x al 3T20 presentando una mejora contra la razón de 1.9x en el 4T19, debido a que se incrementó la posición propia en este último semestre con recursos provenientes de la nueva capitalización y donde el saldo insoluto de los préstamos bancarios se redujo; este fortalecimiento en la posición propia es considerado positivo por HR Ratings. La razón de apalancamiento se vio al alza pasando de 1.5x a 1.8x en los últimos 12m situándose en un nivel similar al esperado de 1.7x en un escenario base, dado que los pasivos promedio en los últimos 12m se colocaron por arriba de lo observado al 2T19.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Brianda Torres
Asociada
Analista Responsable
brianda.torres@hrratings.com

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

FECHA: 09/02/2021

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

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 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 calificadora:

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 HR AA+ / Perspectiva Estable / HR+1

Fecha de última acción de calificación 4 de noviembre de 2020

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T12 - 3T20

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionados por el Corporativo.

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 calificadora 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 calificadora 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".

FECHA: 09/02/2021

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 calificadora 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 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).

MERCADO EXTERIOR