



Credit
Rating
Agency

A NRSRO Rating*

GBM 22

CEBURS de LP

Corporativo GBM, S.A.B. de C.V.

HR AA+

Instituciones Financieras
26 de agosto de 2022

Calificación

GBM 22 HR AA+

Perspectiva Estable

Calificación Crediticia



HR AA+
Inicial - 2022

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Asociado
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

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

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para la emisión GBM 22, que pretende realizar Corporativo GBM por un monto de hasta P\$900m

La asignación de la calificación para la Emisión de CEBURS con clave de pizarra GBM 22¹ de Corporativo GBM² se basa en la calificación de largo plazo de su Programa Dual por hasta P\$7,500 millones (m), el cual cuenta con una calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable y HR+1. Asimismo, la calificación del Programa se basa en la calificación de Corporativo GBM, la cual fue ratificada el 30 de junio de 2022 en HR AA+, modificando la Revisión en Proceso a Perspectiva Estable y HR+1, la cual puede ser consultada en www.hrratings.com. Por su parte, la ratificación de la calificación para Corporativo GBM y la modificación a Perspectiva Estable se basa en el avance del proceso de inversión por parte de un nuevo accionista por un monto de P\$1,500m, lo que esperamos beneficie la posición de solvencia del Corporativo. Respecto al desempeño financiero del Corporativo, se observa una rentabilidad por debajo de nuestras expectativas, principalmente por un menor resultado de subsidiarias y asociadas no consolidadas, así como por un menor resultado por servicios, con un ROA Promedio de -0.7% al 2T22 (vs. 1.8% al 2T21 y 0.0% en un escenario base). Finalmente, la calificación considera la posición de liderazgo del Corporativo en el mercado de intermediación bursátil y en la oferta de plataformas de inversión digitales.

La Emisión GBM 22 se pretende realizar al amparo del Programa Dual por hasta P\$7,500m, donde se pretenden utilizar los recursos provenientes de la Emisión para la amortización anticipada de la emisión GBM 18 y la amortización de la emisión GBM 19, la cual tiene como fecha de vencimiento el 8 de septiembre de 2022. La Emisión se busca colocar por un monto de hasta P\$900.0m, devengando una tasa de interés de TIIE 28 días, más una sobretasa a ser determinada en la fecha de colocación, y a un plazo de 1,820 días, equivalente a 5.0 años. A continuación, se detallan las características de la Emisión GBM 22:

Características de los Certificados Bursátiles	
Emisora	Corporativo GBM, S.A.B. de C.V.
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles
Clave	GBM 22
Monto Autorizado	Hasta P\$900.0m
Tasa de Interés	TIIE 28 días+ sobretasa
Plazo de la Emisión	1,820 días, equivalentes a 5.0 años a partir de su colocación
Fecha de Emisión	Por ser determinada al momento de la emisión.
Fecha de Vencimiento	Por ser determinada al momento de la emisión.
Garantía	Quirografaria
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero

Fuente: HR Ratings con información interna del Corporativo.

¹Certificados Bursátiles con clave de pizarra GBM 22 (la Emisión y/o los CEBURS).

²Corporativo GBM, S.A.B. de C.V. (Corporativo GBM y/o el Corporativo y/o el Emisor).

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Niveles de solvencia a la baja, con un índice de capitalización de 13.9% al 2T22 (vs. 25.3% al 2T21 y 19.1% en un escenario base).** El movimiento en el indicador es resultado del pago de dividendos por P\$629m, así como de las pérdidas acumuladas en los últimos 12m.
- **Presión en la rentabilidad, con un ROA y ROE Promedio de -0.7% y -4.0% al 2T22 (vs. 1.8% y 5.4% al 2T21; 0.0% y 0.1% en un escenario base).** Este comportamiento se debe a la disminución en el resultado por servicios por un menor cobro de comisiones, un resultado por valuación razonable negativa y un menor resultado en subsidiarias y asociadas, que llevaron a pérdidas netas 12m por -P\$222m.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Aportación de capital y disminución de la posición propia.** Se espera una aportación de capital de P\$1,500m distribuida entre las subsidiarias de GBM, lo que llevaría a una recuperación relevante en las métricas de solvencia del Corporativo, con un índice de capitalización esperado de 29.2% al 2T22.
- **Continuo crecimiento de los bienes administrados por cuenta de terceros.** Se esperaría que el Corporativo continúe ampliando su base de clientes con la maduración de sus servicios digitales, tal que, al cierre del 2022, se observe un monto administrado por P\$1,031,455m.
- **Recuperación de la rentabilidad, llevando a un ROA y ROE Promedio de 0.7% y 3.1% al 2024.** HR Ratings espera que se mantenga al alza el resultado por servicios como principal línea de negocios, además de presentar una recuperación en la participación de subsidiarias no consolidadas.

Factores adicionales considerados

- **Razón de posición propia a obligaciones con costo en niveles de 1.3x al 2T22 (vs. 1.2x al 2T21).** Se considera adecuado el nivel del indicador al situarse por arriba de 1.0x, lo que le proporciona al Corporativo un alto monto de recursos líquidos para el servicio de la deuda en caso de requerirlo.
- **Sana posición de liquidez con una razón de liquidez de 1.1x (vs. 1.4x al 2T21).** Estos niveles indican un calce adecuado entre los activos y pasivos circulantes.

Factores que podrían subir la calificación

- **Continua generación de resultados netos positivos que permita mantener la rentabilidad y solvencia en niveles adecuados.** Si el Corporativo mantiene una generación de utilidades sólidas y un índice de capitalización a niveles superiores de un escenario base, la calificación podría tener un impacto positivo.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Pérdidas recurrentes en los ejercicios que impacten de manera negativa al perfil de solvencia.** En caso de observarse que este se ubica en niveles cercanos o iguales a los niveles mínimos regulatorios, podría haber una baja en la calificación.
- **Mayor toma de riesgo en la posición propia.** Si una acción de esta índole llegara a afectar la situación financiera del Corporativo, habría una revisión a la baja.

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 que cubren una importante variedad de servicios financieros y bursátiles.

Evolución de la Situación Financiera

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Corporativo GBM en los últimos 12 meses, así como el comparativo contra las proyecciones realizadas por HR Ratings en un escenario base y un escenario de estrés, realizadas el pasado 30 de junio de 2022.

Figura 1. Supuestos y Resultados: Corporativo GBM	Resultados Observados		Escenario Calificación 2022	
	2T21	2T22	Base 2T22*	Estrés 2T22*
Bienes en Administración de Terceros	816,593	870,838	954,183	926,659
Ingresos Totales de la Operación Acum. 12m	1,793	1,163	1,218	973
Gastos de Administración Acum. 12m	1,591	2,303	2,326	2,307
Resultado Neto Acum. 12m	432	-222	6	-263
Margen Operativo	1.8%	-9.7%	-9.9%	-12.7%
Margen Neto	3.8%	-1.9%	0.1%	-2.5%
Índice de Eficiencia a Ingresos	42.4%	58.8%	62.2%	66.0%
Índice de Eficiencia a Activos	6.4%	6.3%	7.4%	7.5%
ROA Promedio	1.8%	-0.7%	0.0%	-0.9%
ROE Promedio	5.4%	-4.0%	0.1%	-4.7%
Índice de Capitalización**	25.3%	13.9%	19.1%	15.4%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.6	1.5	1.5
Razón de Liquidez	1.4	1.1	1.5	1.6
VaR a Capital Global**	1.8%	4.0%	3.8%	3.2%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en el reporte de revisión anual con fecha de 30 de junio de 2022.

**Indicadores de GBM Casa de Bolsa.

Evolución de los Bienes en Administración

Los bienes en administración en el último año presentaron un incremento de 6.6% al cerrar en P\$870,838m en junio de 2022, siendo un monto por debajo a lo esperado por HR Ratings (vs. P\$816,593m en junio de 2021 y P\$954,183m en un escenario base). Este comportamiento al alza obedece a la evolución favorable de las plataformas digitales del Corporativo, las cuales han aumentado su presencia desde la pandemia ante la demanda del mercado por servicios financieros digitales. No obstante, durante el segundo trimestre del 2022 se tuvo una disminución en los valores de clientes recibidos en custodia, cerrando con un monto de bienes en administración por debajo de lo esperado en un escenario base. Es importante mencionar que parte de la estrategia del Corporativo durante los últimos años se ha enfocado en la inversión para la apertura digital dirigida al sector *retail* a través de su plataforma GBM Plus, en la cual se han enfocado todos los esfuerzos operativos y de promoción a un solo canal.

Ingresos y Gastos

Analizando los ingresos y gastos del Corporativo, observamos que las comisiones y tarifas cobradas 12m disminuyeron -12.9%, con un monto de P\$1,434m a junio de 2022 y siendo un nivel por debajo de lo esperado (vs. P\$1,646m a junio de 2021 y P\$1,559m en un escenario base). La disminución responde a un decremento en comisiones cobradas por compraventa de valores, así como por menor intermediación financiera y cobros por operaciones con sociedades de inversión, lo cual se atribuye a comisiones a la baja en este segmento de mercado, así como una menor transaccionalidad ante el entorno de incertidumbre en los mercados financieros. Por su parte, las comisiones pagadas 12m tuvieron un ligero incremento de 2.5% al cerrar en P\$416m, y en línea con lo esperado (vs. P\$406m en junio de 2021 y P\$413m en un escenario base). En línea con lo anterior, el resultado por servicios 12m se colocó en P\$1,018m al cierre junio de 2022, de los cuales 51.6% corresponde a gestión de activos y 48.4% a intermediación bursátil (vs. P\$1,240m en junio de 2021 y P\$1,146m en un escenario base).

La utilidad por compraventa neta 12m mostró una contracción en comparación al año pasado al cerrar en P\$384m a junio de 2022; sin embargo, fue mayor a lo esperado, lo que refleja cierto beneficio por mayor volatilidad en precios en comparación con nuestras expectativas (vs. P\$830m en junio de 2021 y -P\$383 en un escenario base). Por otra parte, los ingresos por intereses netos 12m se situaron en -P\$70m, mostrando una pérdida menor a los -P\$114m observados al 2T21 (vs. -P\$199m en un escenario base). Lo anterior se atribuye a la posición en reportos que presenta el Grupo y los recientes aumentos en tasas.

El resultado por valuación 12m se mantuvo en niveles similares al registrar una pérdida de -P\$169m en junio de 2022 (vs. -P\$163m en junio de 2021 y ganancia de P\$654m en un escenario base). La pérdida por valuación se atribuye a la caída en el precio de diversos valores bursátiles por condiciones de mercado, además del alza de tasas a nivel global, lo que revirtió la tendencia positiva en el resultado por valuación que se observaba en trimestres anteriores.

Con ello, a través de un menor resultado por servicios, menores ingresos por intereses y un resultado por valuación negativo, los ingresos totales de la operación 12m cerraron en P\$1,163m en junio de 2022, equivalente a una caída del -35.1%, lo que refleja una mayor volatilidad en los mercados en comparación con el año anterior (vs. P\$1,793m al 2T21 y P\$1,218m en un escenario base).

Por su parte, los gastos de administración 12m tuvieron un aumento anual de 44.8% al 2T22 al cerrar en P\$2,303m, en línea con lo esperado en un escenario base (vs. P\$1,591m en junio de 2021 y P\$2,326m en un escenario base). Este comportamiento deriva de la inversión en mercadotecnia y herramientas digitales, así como del fortalecimiento del capital humano, con el fin de aumentar la base de clientes. El incremento en los gastos administrativos llevó a que el índice de eficiencia a ingresos presentara presiones a niveles de 58.8% al 2T22 (vs. 42.4% al 2T21 y 62.2% en un escenario base).

Los otros ingresos de la operación 12m fueron por un total de P\$137m en junio de 2022, los cuales se atribuyen a operaciones por cuenta de clientes proveniente de intereses por cartera de crédito, así como asesoría financiera, servicios administrativos, entre otros (vs. pérdida de -P\$7m en junio de 2021). Adicionalmente, el Corporativo tuvo ingresos por P\$415m por Participación de Subsidiarias no Consolidadas 12m

proveniente de GBM Ventures³ y EXPV Investments⁴, en donde la primera es una subsidiaria que adquiere y participa en el capital social de empresas privadas o fideicomisos y la segunda es un vehículo de inversión en el extranjero. Aunado a ello, los impuestos causados 12m sumaron un total de P\$25m y diferidos 12m por -P\$391m, donde estos últimos provinieron de las pérdidas fiscales por la valuación de activos (vs. P\$142m y -P\$14m en junio de 2021).

Rentabilidad

Derivado de la caída en el resultado por servicios, un menor margen de intermediación y en menor desempeño de las subsidiarias y asociadas no consolidadas, así como un incremento en los gastos de administración, el resultado neto 12m mostró una caída al cerrar con una pérdida de -P\$222m en junio de 2022, siendo un resultado por debajo de lo esperado en un escenario base, donde se esperaba un punto de equilibrio (vs. utilidad de P\$432m en junio de 2021 y P\$6m en un escenario base). En línea con lo anterior, los indicadores de rentabilidad cerraron en niveles negativos, con un ROA y ROE Promedio de -0.7% y -4.0% al 2T22 (vs. 1.8% y 5.4% al 2T21 y 0.0% y 0.1% en un escenario base). HR Ratings considera que las presiones en rentabilidad se explican principalmente por la elevada volatilidad de mercado en últimos meses, por lo que esperamos una gradual normalización de los resultados conforme se estabilizan las condiciones de los mercados.

Solvencia y Apalancamiento

Por su parte, el índice de capitalización presentó una contracción y se colocó en 13.9% al 2T22, siendo un nivel inferior al esperado por HR Ratings de 19.1% (vs. 25.3% al 2T21), lo cual obedece al pago de dividendos por P\$629m en los últimos 12m, así como por la acumulación de pérdidas en el ejercicio, lo que no ha sido compensado por un menor volumen de activos sujetos a riesgo. La diferencia entre lo observado y lo proyectado deriva de una pérdida esperada menor a la observada durante el segundo trimestre del 2022. Con ello, HR Ratings considera que el índice de capitalización se encuentra en niveles presionados en comparación con el sector.

Es importante mencionar que, al 2T21 se realizó un reembolso de capital por P\$20m, por lo que, el capital social actualmente se ubica en P\$2,067m. Al tomar en consideración el capital contribuido y el capital ganado que incluye resultado por conversión, así como el pago de dividendos, el capital contable asciende a P\$4,710 al 2T22 (vs. P\$5,504m al 2T21). Adicionalmente, el Corporativo se encuentra en proceso de formalización y aprobación de una aportación de capital por P\$1,500m, con la cual esperamos una recuperación en el índice de capitalización a niveles de 29.2% al cierre de 2022.

La razón de apalancamiento mostró un incremento al cerrar 1.6x al 2T22, desde 1.1x al 2T21, donde este movimiento se dio principalmente por mayores niveles en operaciones de valores que llevó a mayores colaterales vendidos, así como el efecto en el capital contable que tuvo el pago de dividendos en efectivo por P\$629m en los últimos 12m (vs. 1.5x en un escenario base). La razón de liquidez, por su parte, se colocó en 1.1x al cierre del 2T22, derivado de un incremento en acreedores por reporto, manteniéndose en niveles adecuados (vs. 1.4x al 2T21 y 1.5x en un escenario base).

³ GBM Ventures, S.A. de C.V.

⁴ EXPV Investments, L.P.

Anexo – Escenario Base
**Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en el reporte con fecha de calificación de junio de 2022.*

Balance: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Escenario Base								
ACTIVO	22,781	27,649	34,410	32,266	31,092	30,502	23,024	39,503
Disponibilidades	336	516	334	995	541	551	202	372
Inversiones en Valores	17,799	20,565	28,442	26,332	24,830	23,402	17,492	33,577
Títulos para negociar sin restricción	8,887	8,106	4,997	1,669	919	636	4,793	2,667
Deuda gubernamental	12	117	234	259	277	296	96	60
Deuda bancaria	73	1	0	0	0	0	0	0
Otros títulos de deuda	1	0	8	8	8	9	17	108
Instrumentos de patrimonio neto	8,801	7,988	4,755	1,402	634	331	4,680	2,499
Títulos para negociar restringidos o dados en garantía	8,912	12,459	23,445	24,663	23,911	22,766	12,699	30,910
Deuda gubernamental / En operaciones de reporte	952	7,454	15,641	16,423	15,602	14,042	7,000	16,006
Instrumentos de patrimonio neto / En operaciones de préstamo de valores	3,829	4,054	4,544	4,817	5,057	5,310	171	2,329
Deuda bancaria y otros títulos dados en garantía	4,131	951	3,260	3,423	3,252	3,414	5,528	12,575
Cuentas Margen	90	40	87	20	19	18	75	0
Deudores por Reporto	0	0	0	0	0	0	29	0
Derivados y Operaciones de Préstamo de Valores	2	2	64	159	165	172	11	100
Total Cartera de Crédito Neto	79	89	73	69	56	45	87	116
Otros Activos	4,475	6,437	5,410	4,691	5,481	6,314	5,128	5,338
Otras cuentas por cobrar ¹	1,329	3,041	1,207	1,322	1,454	1,600	1,527	2,617
Inmuebles, mobiliario y equipo	126	101	94	75	61	47	100	91
Inversiones permanentes en acciones ²	2,324	2,581	3,454	2,491	3,162	3,864	2,958	1,969
Otros activos misc. ³	696	714	655	669	669	669	543	439
PASIVO	14,623	18,616	28,531	24,724	23,360	22,541	17,520	34,793
Certificados Bursátiles	3,209	3,206	3,208	2,204	1,229	254	3,206	2,209
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	1,026	1,125	630	25	750	875	800	644
De corto plazo	1,026	1,125	630	25	750	875	800	644
Operaciones con Valores, Acreedores por Reporto y Derivados	8,672	11,102	23,440	21,084	20,125	20,163	12,148	29,479
Saldo acreedores en operaciones de reporte	4,860	8,162	18,886	19,453	17,507	19,258	7,743	28,571
Operaciones que representan un préstamo con colateral	3,784	2,764	4,552	1,629	2,615	902	4,402	907
Saldo acreedores en operaciones de préstamo de valores	2	2	2	2	2	2	3	1
Operaciones con instrumentos financieros derivados con fines negociación	26	174	0	0	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	1,127	2,851	952	1,092	918	891	1,210	2,459
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar ⁴	1,127	2,851	949	1,089	915	887	1,209	2,459
Impuestos diferidos (a cargo)	589	332	301	319	338	358	156	2
CAPITAL CONTABLE	8,158	9,033	5,879	7,542	7,732	7,961	5,504	4,710
Capital Contribuido	1,822	2,823	2,803	4,303	4,303	4,303	2,803	2,803
Capital social	1,788	2,087	2,067	3,567	3,567	3,567	2,067	2,067
Prima en venta de acciones	34	736	736	736	736	736	736	736
Capital Ganado	6,336	6,210	3,076	3,239	3,429	3,658	2,701	1,907
Reservas de capital	444	441	441	441	441	441	441	441
Resultado de ejercicios anteriores	6,287	6,103	2,710	2,787	2,964	3,154	2,710	2,158
Resultado por efecto acumulado por conversión	-125	-110	-121	-135	-135	-135	-130	-130
Remediación de obligaciones laborales al retiro	-86	-89	-31	-31	-31	-31	-89	-31
Participación no controladora	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	-184	-135	77	177	190	229	-231	-530

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 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)	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Cuentas de Orden Totales	703,553	799,578	913,886	1,046,938	1,197,525	1,372,265	840,556	888,542
Operaciones por Cuenta de Terceros	671,172	765,902	893,164	1,031,455	1,183,619	1,358,230	816,593	870,838
Clientes en Cuentas Corrientes	-54	-144	-440	425	488	560	-735	1,142
Operaciones por Cuentas de Clientes	182,383	219,857	255,983	306,320	351,509	403,364	224,396	257,821
Operaciones por Cuenta Propia	32,381	33,676	20,722	15,483	13,907	14,036	23,963	17,704
Cuentas de Registro Propias	32,381	33,676	20,722	15,483	13,907	14,036	23,963	17,704

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario base.



Credit
Rating
Agency

GBM 22

CEBURS de LP

Corporativo GBM, S.A.B. de C.V.

HR AA+

Instituciones Financieras
26 de agosto de 2022

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Corporativo GBM Consolidado (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Escenario Base								
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,905	1,557	1,680	1,505	1,770	2,072	861	615
Comisiones y Tarifas Pagadas	350	414	417	423	469	477	213	212
Resultado por Servicios	1,555	1,143	1,263	1,082	1,301	1,596	648	403
Utilidad por Compra Venta	714	822	1,149	970	1,105	1,233	1,538	725
Pérdida por Compra Venta	-438	-547	-452	-648	-718	-808	-289	-375
Ingresos por Intereses	1,329	1,164	1,113	1,184	1,235	1,306	447	1,078
Gastos por Intereses	-1,582	-1,247	-1,222	-1,331	-1,351	-1,399	-503	-1,095
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-514	-339	-814	192	221	236	-1,702	-471
Margen Financiero por Intermediación	-491	-147	-226	368	492	569	-509	-138
Ingresos Totales de la Operación	1,064	996	1,037	1,450	1,793	2,165	139	265
Gastos de administración y promoción	1,399	1,462	1,934	2,384	2,567	2,892	825	1,194
Resultado de la Operación	-335	-466	-897	-934	-774	-727	-686	-929
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	63	151	108	81	125	140	4	33
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas	15	64	857	593	672	701	389	-53
Resultado antes de ISR y PTU	-257	-251	68	-260	23	114	-293	-949
Impuesto Sobre la Renta Causado	65	61	34	1	7	34	116	107
Impuesto Sobre la Renta Diferido	138	177	43	438	174	149	178	526
Resultado Neto	-184	-135	77	177	190	229	-231	-530

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario base.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Margen Operativo	-3.3%	-4.8%	-9.6%	-8.1%	-6.0%	-5.0%	1.8%	-9.7%
Margen Neto	-1.8%	-1.4%	0.8%	1.5%	1.5%	1.6%	3.9%	-1.9%
Índice de Eficiencia a Ingresos	40.7%	45.6%	61.8%	61.9%	59.3%	59.7%	42.6%	58.6%
ROA Promedio	-0.8%	-0.6%	0.3%	0.6%	0.6%	0.7%	1.8%	-0.7%
ROE Promedio	-2.2%	-1.6%	1.1%	2.8%	2.6%	3.1%	5.4%	-4.0%
Índice de Capitalización**	17.0%	26.0%	12.4%	29.2%	37.7%	48.2%	25.3%	13.9%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.1	1.4	1.1	0.9	0.7	1.1	1.6
Razón de Liquidez	1.9	1.7	1.2	1.3	1.2	1.1	1.4	1.1
Resultado por Servicios a Valores Totales en Custodia	0.0%							
VaR a Capital Contable	3.4%	3.0%	4.5%	2.7%	2.7%	2.6%	1.8%	4.0%

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario base.

** Indicadores de GBM Casa de Bolsa.



Credit
Rating
Agency

GBM 22
CEBURS de LP
Corporativo GBM, S.A.B. de C.V.

HR AA+

Instituciones Financieras
26 de agosto de 2022

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)							Anual		Trimestral	
Escenario Base	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22		
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN										
Resultado neto	-184	-135	77	177	190	229	-231	-530		
Partidas aplicadas a resultados que no requirieron efectivo	431	160	208	-1,131	-1,039	-1,059	656	72		
Depreciación y Amortización	69	45	25	28	28	28	15	9		
Provisiones	1	17	269	64	0	0	92	65		
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-138	-177	-43	-438	-174	-149	-178	-526		
Resultado por Valuación a Valor Razonable	514	339	814	-192	-221	-236	1,116	471		
Participación de Subsidiarias	-15	-64	-857	-593	-672	-701	-389	53		
Flujo Generado por Resultado Neto	247	25	285	-954	-849	-830	425	-458		
Cambio en Inversiones en Valores	-1,601	-3,105	-8,691	2,269	1,501	1,428	1,957	-5,606		
Cambio en Derivados	143	148	-235	-99	-6	-7	-181	-38		
Cambio en Derivados (Pasivo)	1	0	0	0	0	0	0	0		
Aumento en la Cartera de Credito	273	-10	17	4	13	11	2	-43		
Aumento en Pasivos Bursátiles	-2	-3	2	-4	0	0	0	-999		
Amortización de Pasivos Bursátiles	0	0	0	-1,000	-975	-975	0	0		
Cambio en Préstamos Bancarios	1,026	99	-495	-605	725	125	-325	14		
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	621	-1,020	1,787	-1,582	2,330	-310	1,638	-3,645		
Cambio en Acreedores por Reporto	646	3,302	10,724	567	-1,945	1,751	-419	9,685		
Cambio en Otros Activos Operativos	-588	-1,630	1,687	155	-132	-145	1,693	-1,006		
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-16	1,427	-1,920	-517	-431	-323	-1,837	1,163		
Cuentas de Margen	-22	50	-45	69	1	1	-35	86		
Deudores por reporto	19	0	0	0	0	0	-29	-0		
Pago de Impuestos a la utilidad	57	78	18	-7	0	0	91	95		
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	557	-664	2,849	-749	1,080	1,555	2,555	-294		
Recursos generados en la operación	804	-639	3,134	-1,703	231	725	2,980	-752		
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO										
Reembolso de Capital, Dividendos y Aportaciones de Capital	-249	0	-20	1,500	0	0	-20	0		
Pago de Dividendos	0	0	-3,257	0	0	0	-3,257	-629		
Pagos por recompra de acciones y obligaciones y conversión de obligaciones	0	1,001	0	0	0	0	0	0		
Recursos generados en actividades de financiamiento	-249	1,001	-3,277	1,500	0	0	-3,277	-629		
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN										
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-591	-193	-17	886	-672	-701	12	1,433		
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0	-4	-10	-8	-14	-14	-9	-6		
Ajuste al flujo de Efectivo por Variaciones en Tipo de Cambio	2	15	-10	-14	0	0	-20	-10		
Recursos utilizados en actividades de inversión	-589	-182	-37	864	-686	-715	-17	1,417		
Aumento de disponibilidad del periodo	-34	180	-180	661	-454	10	-314	36		
Disponibilidad al principio del periodo	370	336	516	334	995	541	516	336		
Disponibilidades al final del periodo	336	516	336	995	541	551	202	372		

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 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)										
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22		
Flujo Generado por Resultado Neto	-184	-135	77	177	190	229	-231.0	-530.0		
+ Depreciación y Amortización	69	45	25	28	28	28	15.0	9.0		
+ Provisiones	1	17	269	64	0	0	92.0	65.0		
- ISR Diferido	-138	-177	-43	-438	-174	-149	-178.0	-526.0		
- Resultado por Valuación a Valor Razonable	514	339	814	-192	-221	-236	1116.0	471.0		
Flujo Libre de Efectivo**	262	89	1,142	-361.2	-176.9	-128.4	814.0	-511.0		

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario base.

Anexo – Escenario Estrés
**Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en el reporte con fecha de calificación de junio de 2022.*

Balance: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Escenario Estrés								
ACTIVO	22,781	27,649	34,410	30,890	29,823	28,370	23,024	39,503
Disponibilidades	336	516	334	229	523	456	202	372
Inversiones en Valores	17,799	20,565	28,442	25,855	23,818	21,707	17,492	33,577
Títulos para negociar sin restricción	8,887	8,106	4,997	4,300	3,788	3,349	4,793	2,667
Deuda gubernamental	12	117	234	250	263	281	96	60
Deuda bancaria	73	1	0	0	0	0	0	0
Otros títulos de deuda	1	0	8	8	8	9	17	108
Instrumentos de patrimonio neto	8,801	7,988	4,755	4,042	3,516	3,059	4,680	2,499
Títulos para negociar restringidos o dados en garantía	8,912	12,459	23,445	21,554	20,030	18,358	12,699	30,910
Deuda gubernamental / En operaciones de reporte	952	7,454	15,641	15,172	13,655	11,879	7,000	16,006
Instrumentos de patrimonio neto / En operaciones de préstamo de valores	3,829	4,054	4,544	4,589	4,681	4,868	171	2,329
Deuda bancaria y otros títulos dados en garantía	4,131	951	3,260	1,793	1,694	1,610	5,528	12,575
Cuentas Margen	90	40	87	20	18	17	75	0
Deudores por Reporto	0	0	0	0	0	0	29	0
Derivados y Operaciones de Préstamo de Valores	2	2	64	149	155	162	11	100
Total Cartera de Crédito Neto	79	89	73	59	48	39	87	116
Otros Activos	4,475	6,437	5,410	4,578	5,261	5,990	5,128	5,338
Otras cuentas por cobrar ¹	1,329	3,041	1,207	1,250	1,325	1,418	1,527	2,617
Inmuebles, mobiliario y equipo	126	101	94	75	61	47	100	91
Inversiones permanentes en acciones ²	2,324	2,581	3,454	2,449	3,072	3,722	2,958	1,969
Otros activos misc. ³	696	714	655	669	669	669	543	439
PASIVO	14,623	18,616	28,531	23,822	22,964	21,507	17,520	34,793
Certificados Bursátiles	3,209	3,206	3,208	2,229	1,254	279	3,206	2,209
Préstamos de Bancos y de Otros Organismos	1,026	1,125	630	25	800	925	800	644
De corto plazo	1,026	1,125	630	25	800	925	800	644
Operaciones con Valores, Acreedores por Reporto y Derivados	8,672	11,102	23,440	20,169	19,362	18,589	12,148	29,479
Saldo acreedores en operaciones de reporte	4,860	8,162	18,886	19,075	17,740	16,675	7,743	28,571
Operaciones que representan un préstamo con colateral	3,784	2,764	4,552	1,092	1,620	1,911	4,402	907
Saldo acreedores en operaciones de préstamo de valores	2	2	2	2	2	2	3	1
Operaciones con instrumentos financieros derivados con fines negociación	26	174	0	0	0	0	0	0
Otras Cuentas por Pagar	1,127	2,851	952	1,092	1,223	1,370	1,210	2,459
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar ⁴	1,127	2,851	949	1,089	1,220	1,366	1,209	2,459
Impuestos diferidos (a cargo)	589	332	301	307	325	345	156	2
CAPITAL CONTABLE	8,158	9,033	5,879	7,068	6,859	6,862	5,504	4,710
Capital Contribuido	1,822	2,823	2,803	4,303	4,303	4,303	2,803	2,803
Capital social	1,788	2,087	2,067	3,567	3,567	3,567	2,067	2,067
Prima en venta de acciones	34	736	736	736	736	736	736	736
Capital Ganado	6,336	6,210	3,076	2,765	2,556	2,559	2,701	1,907
Reservas de capital	444	441	441	441	441	441	441	441
Resultado de ejercicios anteriores	6,287	6,103	2,710	2,787	2,490	2,281	2,710	2,158
Resultado por efecto acumulado por conversión	-125	-110	-121	-135	-135	-135	-130	-130
Remediación de obligaciones laborales al retiro	-86	-89	-31	-31	-31	-31	-89	-31
Participación no controladora	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado neto	-184	-135	77	-297	-209	3	-231	-530

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario de 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)	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Cuentas de Orden Totales	703,553	799,578	913,886	959,132	1,076,680	1,210,219	840,556	888,542
Operaciones por Cuenta de Terceros	671,172	765,902	893,164	944,745	1,063,319	1,196,774	816,593	870,838
Clientes en Cuentas Corrientes	-54	-144	-440	389	438	493	-735	1,142
Operaciones por Cuentas de Clientes	182,383	219,857	255,983	280,568	315,782	355,416	224,396	257,821
Operaciones por Cuenta Propia	32,381	33,676	20,722	14,387	13,361	13,445	23,963	17,704
Cuentas de Registro Propias	32,381	33,676	20,722	14,387	13,361	13,445	23,963	17,704

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario de estrés.



Credit
Rating
Agency

GBM 22
CEBURS de LP
Corporativo GBM, S.A.B. de C.V.

HR AA+

Instituciones Financieras
26 de agosto de 2022

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Corporativo GBM Consolidado (Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Escenario Estrés								
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,905	1,557	1,680	1,274	1,525	1,807	861	615
Comisiones y Tarifas Pagadas	350	414	417	358	404	416	213	212
Resultado por Servicios	1,555	1,143	1,263	916	1,121	1,391	648	403
Utilidad por Compra Venta	714	822	1,149	889	935	1,031	968	725
Pérdida por Compra Venta	-438	-547	-452	-634	-661	-736	-305	-375
Ingresos por Intereses	1,329	1,164	1,113	1,111	1,167	1,174	447	1,078
Gastos por Intereses	-1,582	-1,247	-1,222	-1,388	-1,399	-1,350	-503	-1,095
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-514	-339	-814	-10	94	160	-1,116	-471
Margen Financiero por Intermediación	-491	-147	-226	-32	136	279	-509	-138
Ingresos Totales de la Operación	1,064	996	1,037	883	1,257	1,671	139	265
Gastos de administración y promoción	1,399	1,462	1,934	2,243	2,195	2,437	825	1,194
Resultado de la Operación	-335	-466	-897	-1,360	-938	-766	-686	-929
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	63	151	108	77	107	119	4	33
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas	15	64	857	551	622	650	389	-53
Resultado antes de ISR y PTU	-257	-251	68	-732	-209	3	-293	-949
Impuesto Sobre la Renta Causado	65	61	34	3	0	0	116	107
Impuesto Sobre la Renta Diferido	138	177	43	438	0	0	178	526
Resultado Neto	-184	-135	77	-297	-209	3	-231	-530

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario de estrés.

Métricas Financieras	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Margen Operativo	-3.3%	-4.8%	-9.6%	-13.9%	-8.4%	-6.1%	1.8%	-9.7%
Margen Neto	-1.8%	-1.4%	0.8%	-3.0%	-1.9%	0.0%	3.8%	-1.9%
Índice de Eficiencia a Ingresos	40.7%	45.6%	61.8%	68.7%	59.0%	58.4%	42.4%	58.8%
ROA Promedio	-0.8%	-0.6%	0.3%	-1.0%	-0.7%	0.0%	1.8%	-0.7%
ROE Promedio	-2.2%	-1.6%	1.1%	-4.8%	-3.1%	0.1%	5.4%	-4.0%
Índice de Capitalización**	17.0%	26.0%	12.4%	25.9%	29.4%	34.1%	25.3%	13.9%
Razón de Apalancamiento	1.1	1.1	1.4	1.1	0.9	1.0	1.1	1.6
Razón de Liquidez	1.9	1.7	1.2	1.3	1.2	1.1	1.4	1.1
Resultado por Servicios a Valores Totales en Custodia	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
VaR a Capital Contable	3.4%	3.0%	4.5%	2.3%	2.5%	2.5%	1.8%	4.0%

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario de estrés.

** Indicadores de GBM Casa de Bolsa.



Credit
Rating
Agency

GBM 22
CEBURS de LP
Corporativo GBM, S.A.B. de C.V.

HR AA+

Instituciones Financieras
26 de agosto de 2022

A NRSRO Rating*

Flujo de Efectivo: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Escenario Estrés								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado neto	-184	-135	77	-297	-209	3	-231	-530
Partidas aplicadas a resultados que no requirieron efectivo	431	160	208	-887	-688	-782	656	72
Depreciación y Amortización	69	45	25	28	28	28	15	9
Provisiones	1	17	269	64	0	0	92	65
Impuestos a la Utilidad Diferidos	-138	-177	-43	-438	0	0	-178	-526
Resultado por Valuación a Valor Razonable	514	339	814	10	-94	-160	1,116	471
Participación de Subsidiarias	-15	-64	-857	-551	-622	-650	-389	53
Flujo Generado por Resultado Neto	247	25	285	-1,185	-897	-779	425	-458
Cambio en Inversiones en Valores	-1,601	-3,105	-8,691	2,746	2,037	2,111	1,957	-5,606
Cambio en Derivados	143	148	-235	-89	-6	-6	-181	-38
Cambio en Derivados (Pasivo)	1	0	0	0	0	0	0	0
Aumento en la Cartera de Credito	273	-10	17	14	11	9	2	-43
Aumento en Pasivos Bursátiles	-2	-3	2	-4	0	0	0	-999
Amortización de Pasivos Bursátiles	0	0	0	-975	-975	-975	0	0
Cambio en Préstamos Bancarios	1,026	99	-495	-605	775	125	-325	14
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	621	-1,020	1,787	-2,201	1,773	1,591	1,638	-3,645
Cambio en Acreedores por Reporto	646	3,302	10,724	189	-1,335	-1,064	-419	9,685
Cambio en Otros Activos Operativos	-588	-1,630	1,687	227	-75	-93	1,693	-1,006
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-16	1,427	-1,920	-690	-379	-323	-1,837	1,163
Cuentas de Margen	-22	50	-45	69	2	2	-35	86
Deudores por reporto	19	0	0	0	0	0	-29	-0
Pago de Impuestos a la utilidad	57	78	18	-7	0	0	91	95
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	557	-664	2,849	-1,326	1,827	1,376	2,555	-294
Recursos generados en la operación	804	-639	3,134	-2,510	930	597	2,980	-752
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Reembolso de Capital, Dividendos y Aportaciones de Capital	-249	0	-20	1,500	0	0	-20	0
Pago de Dividendos	0	0	-3,257	0	0	0	-3,257	-629
Pagos por recompra de acciones y obligaciones y conversión de obligaciones	0	1,001	0	0	0	0	0	0
Recursos generados en actividades de financiamiento	-249	1,001	-3,277	1,500	0	0	-3,277	-629
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-591	-193	-17	928	-622	-650	12	1,433
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0	-4	-10	-8	-14	-14	-9	-6
Ajuste al flujo de Efectivo por Variaciones en Tipo de Cambio	2	15	-10	-14	0	0	-20	-10
Recursos utilizados en actividades de inversión	-589	-182	-37	906	-636	-664	-17	1,417
Aumento de disponibilidad del periodo	-34	180	-180	-105	293	-67	-314	36
Disponibilidad al principio del periodo	370	336	516	334	229	523	516	336
Disponibilidades al final del periodo	336	516	336	229	523	456	202	372

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario de 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)	2019	2020	2021	2022P*	2023P	2024P	2T21	2T22
Flujo Generado por Resultado Neto	-184	-135	77	-297	-209	3	-231.0	-530.0
+ Depreciación y Amortización	69	45	25	28	28	28	15.0	9.0
+ Provisiones	1	17	269	64	0	0	92.0	65.0
- ISR Diferido	-138	-177	-43	-438	0	0	-178.0	-526.0
- Resultado por Valuación a Valor Razonable	514	339	814	10	-94	-160	1116.0	471.0
Flujo Libre de Efectivo**	262	89	1,142	-633.1	-274.8	-129.0	814.0	-511.0

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

* Proyecciones realizadas a partir del 2T22 en un escenario de estrés.



Glosario de Casa de Bolsa

Ingresos Brutos. (Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable).

Ingresos Netos. (Comisiones y Tarifas Cobradas + Utilidad por Compraventa + Ingresos por Intereses + Resultado por Valuación a Valor Razonable + Otros Ingresos de la Operación) - (Comisiones y tarifas Pagadas + Pérdida por Compraventa + Gastos por Intereses + Otros Egresos de la Operación).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Razón de Liquidez. Activos Circulantes / Pasivos Circulantes



**Credit
Rating
Agency**

GBM 22
CEBURS de LP
Corporativo GBM, S.A.B. de C.V.

HR AA+

Instituciones Financieras
26 de agosto de 2022

A NRSRO Rating*

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

Deuda Corporativa / ABS

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

GBM 22

CEBURS de LP

Corporativo GBM, S.A.B. de C.V.

HR AA+

Instituciones Financieras
26 de agosto de 2022

A NRSRO Rating*

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:

Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2022
Metodología de Calificación para Casas de Bolsa (México), Agosto 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T18 – 2T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. (Deloitte).
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".

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 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).

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadora 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.