

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 06/05/2015

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	México, D.F.

ASUNTO

HR Ratings revisó al alza la calificación de largo plazo para el Programa Dual a HR AA+ de HR AA, modificó la Perspectiva a Estable de Positiva y ratificó la calificación de corto plazo en HR+1 después de la ampliación que se busca realizar sobre el monto autorizado.

EVENTO RELEVANTE

México, D.F. (06 de mayo de 2015) HR Ratings revisó al alza la calificación de largo plazo para el Programa Dual a HR AA+ de HR AA, modificó la Perspectiva a Estable de Positiva y ratificó la calificación de corto plazo en HR+1 después de la ampliación que se busca realizar sobre el monto autorizado.

La calificación del Programa Dual con Carácter Revolvente (el Programa) de Corporativo GBM, S.A.B. de C.V. (Corporativo GBM y/o el Corporativo y/o la Empresa) se basa en la calificación asignada a Corporativo GBM el pasado 5 de mayo de 2015, cuando se asignó la calificación de largo plazo de HR AA+ con Perspectiva Estable y de corto plazo en HR+1 (ver "Calificación del Corporativo" en este documento). A su vez, la calificación del Corporativo se debe a los robustos niveles de solvencia del mismo, los cuales se deben a la constante generación de utilidades netas en los últimos periodos. Lo anterior, derivado de una mezcla de ingresos estables a través de comisiones percibidas por administración de portafolios e ingresos por intermediación, con lo cual, la rentabilidad del Corporativo se mantiene en rangos de fortaleza. Asimismo, el Corporativo mantiene una adecuada posición de liquidez, dada su posición en valores con adecuada bursatilidad y una adecuada gestión de sus pasivos con costo. Es importante comentar que a pesar de que se observa un incremento considerable en el VaR Global, el VaR a Capital Global se mantiene en niveles adecuados.

El Programa Dual de CEBURS de largo y corto plazo, cuenta con un monto autorizado de hasta P\$3,500.0 millones (m) con plazo de 1,800 días, lo que equivale a 5.0 años a partir de su fecha de autorización, la cual fue el 18 de agosto del 2011. Cabe mencionar que, tanto el Consejo de Administración, como la Asamblea de Accionistas de GBM, autorizaron la ampliación de dicho programa por un monto de hasta P\$7,500.0m. Sin embargo, dicho incremento se encuentra en proceso de autorización por parte de la CNBV.

Al 6 de mayo del 2015, el Corporativo cuenta con 3 emisiones vigentes con un monto total en circulación de P\$3,200.0m, los cuales devengan una tasa de interés promedio ponderada de TIIE + 40 puntos base.

Principales Factores Considerados

Calificación del Corporativo

Corporativo GBM, S.A.B. de C.V. tiene orígenes en 1978, cuando se funda la Casa de Bolsa Madrazo, la cual en 1988 modificó su denominación a GBM Grupo Bursátil Mexicano S.A. de C.V., Casa de Bolsa. Para el año 2001, se constituye Operadora GBM S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión. Para el año 2007, GBM Grupo Bursátil Mexicano S.A. de C.V., Casa de Bolsa reforma sus estatutos sociales, derivado de la publicación de la nueva ley de mercado de valores, para que finalmente, en el año 2008, cambie su denominación a Corporativo GBM S.A.B. de C.V., modificando a su vez su calidad de Casa de Bolsa por la de una Controladora no Financiera. El Corporativo tiene como principal actividad constituir, organizar, promover, explotar, adquirir y participar en el capital social o patrimonio de todo género de sociedades mercantiles o civiles, asociaciones o empresas de cualquier índoles, tanto nacionales como extranjeras, así como participar en su administración o

FECHA: 06/05/2015

liquidación. Las actividades de las subsidiarias de Corporativo, corresponden a la realización de operaciones financieras tales como la prestación de servicios de intermediación en el mercado de valores y otras actividades mercantiles, siendo actualmente la primera la actividad preponderante.

- 1)Portfolio Investment, Inc.
- 2)GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
- 3)Fomenta GBM, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.
- 4)Operadora GBM, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión
- 5)GBM Capital, S. de R.L. de C.V.
- 6)GBM Infraestructura, S.A. de C.V.
- 7)GBM Estructuración, S.A. de C.V.
- 8)GBM Wealth Management, S. de R.L. de C.V.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

Adecuados niveles de posición propia a obligaciones con costo, cerrando en niveles de 2.8x al 4T14 (vs. 2.9x al 4T13): Lo anterior, a través de una adecuada gestión de pasivos con costo y una posición propia con liquidez adecuada

Robustos niveles de solvencia, con un índice de consumo a capital de 37.0%, un índice de capitalización de 15.0% y una razón de apalancamiento de 2.8x al 4T14 (vs. 38.0%, 20.5% y 2.5x respectivamente al 4T13): La elevada generación de utilidades netas del Corporativo, así como una adecuada gestión en términos de consumo de capital, ubican a la solvencia en una posición de fortaleza.

Adecuada mezcla de ingresos netos por comisiones, generando un resultado por servicios de P\$1,440.0m en el 2014 (vs. P\$1,273.0m en el 2013): El robusto nivel de activos administrados mantienen una mezcla de ingresos estables para el Corporativo, disminuyendo la sensibilidad en la generación de ingresos brutos a las condiciones en los mercados de valores.

Permanencia en el mercado de intermediación financiera, con más de 30.0 años en el mercado.

Robustos niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio y un ROE Promedio en niveles de 4.9% y 18.5% al 4T14 (vs. 6.1% y 21.5% al 4T13): La adecuada mezcla de ingresos brutos, impulsado por un robusto nivel de comisiones cobradas, y un resultado por valuación a valor razonable favorable, acrecentó la generación de utilidades netas, manteniendo los indicadores de rentabilidad en rangos adecuados.

Adecuada posición de liquidez del Corporativo, con una brecha ponderada a capital en niveles de 17.4% al 4T14: El adecuado calce de las posiciones en valores en el activo con el pasivo, la adecuada gestión de los pasivos con costo y el robusto nivel de Capital Contable, mantienen una posición de liquidez en niveles adecuados para el Corporativo.

Adecuada gestión de gastos operativos, con un índice de eficiencia a ingresos de 34.4% y un índice de eficiencia a activos en niveles de 5.0% al 4T14 (vs. 34.9% y 5.8% al 4T13): A pesar de que los gastos operativos mostraron un incremento anual del 14.7%, el incremento en ingresos brutos, dado el nivel de activos, mantienen a las principales métricas de eficiencia en rangos adecuados.

Incremento considerable en el VaR, ascendiendo a niveles de P\$300.0m al 4T14 (vs. P\$155.0m al 4T13): No obstante, el VaR a Capital Contable se mantiene en rangos adecuados, cerrando en niveles de 3.9% al 4T14 (vs. 1.7% al 4T13).

Análisis de Riesgos Cuantitativos

Debido al modelo de negocio del Corporativo, en cual se enfoca en la intermediación financiera, y operación de sociedades de inversión, los valores en custodia en las cuentas de orden son de una importancia significativa para la operación del mismo. Con ello, las cuentas de orden, al cierre de diciembre de 2014 éstas mostraron un incremento al pasar de P\$253,741.0m al 4T13 a P\$446,524.0m, lo que a su vez se traduce en un incremento del 76.0% de manera interanual al 4T14. Es así que éste rubro aumentó en 75.5% (vs. 20.1% al 4T13). Por parte de las operaciones por cuenta de clientes y las cuentas de registro

FECHA: 06/05/2015

propias, estas mostraron un aumento del 89.5% y 729.2% respectivamente (vs. 27.8% y -3.6% al 4T13). Lo anterior por un incremento en clientes del 40.0% y un incremento del 60.0% de las operaciones, mientras que en el caso de los clientes en cuenta corriente, éstos mostraron una reducción de 103.0% al 4T14 (vs. un aumento de 93.0% al 4T13). Es importante mencionar, que históricamente el incremento de las cuentas de orden se ha mantenido en rangos adecuados, reflejándola adecuada gestión de los activos manejados fuera de balance. De igual manera, el movimiento registrado en las cuentas de orden del Corporativo, se debe principalmente al movimiento observado en las cuentas de orden de la Casa de Bolsa, con lo cual, se observa el impacto en la consolidación de la misma.

Derivado del importante nivel de activos administrados, la generación de ingresos a través de comisiones cobradas, se han mantenido con una fuerte tendencia a la alza. Lo anterior, debido al plan estratégico del Corporativo, en el que se ha estado buscando robustecer la mezcla de ingresos fijos que no tuvieran una elevada correlación con los mercados de valores. Con ello, las dos subsidiarias de mayor importancia para la generación de comisiones totales son la Casa de Bolsa y la Operadora de Fondos, representando el 48.4% y 39.7% de las comisiones totales percibidas por el Corporativo. Es así que, las comisiones totales generadas por el Corporativo, ascendieron a un total de P\$1,563.0m en el 2014 (vs. P\$1,441.0 en el 2013), lo que se traduce en un crecimiento del 8.5% anual. De igual manera, el margen financiero por intermediación se mantiene en rangos adecuados, principalmente por un resultado por valuación razonable en niveles de P\$1,174.0m en el 2014 (vs. P\$603.0m en el 2013). Asimismo, los ingresos operativos se mantienen en rangos adecuados por los ingresos netos de compraventa de valores, los cuales ascendieron a niveles de P\$500.0m en el 2014 (vs. P\$752.0m en el 2013).

Con ello, el resultado de la operación se ubicó en niveles de P\$1,752.0m en el 2014 (vs. P\$1,434.0m en el 2013), lo que ubicó al margen operativo en niveles de 14.3% al 4T14 (vs. 14.0% al 4T13), situándose en rangos adecuados. Con ello, el margen neto se ubicó en niveles adecuados, cerrando en niveles de 10.9% al 4T14 (vs. 12.3% al 4T13). No obstante, el incremento en activos totales del Corporativo superó el incremento en la generación de utilidades netas, por lo que el ROA Promedio se ubicó en niveles de 4.9% al 4T14 (vs. 6.1% al 4T13). De igual manera, el ROE Promedio se ubicó en niveles de 18.5% al 4T14 (vs. 21.5% al 4T13). A pesar de que el ROE Promedio se observó a la baja, esto se debe al robusto nivel de capital contable del Corporativo. HR Ratings considera que ambos indicadores de rentabilidad se ubican en rangos de fortaleza.

Con respecto a los niveles de solvencia del Corporativo, estos históricamente se han mantenido en una posición de fortaleza. Lo anterior, debido al robusto nivel de Capital Contable con el que cuenta el Corporativo, robustecido por la constante generación de utilidades netas. De igual manera, a pesar de los decretos de pago de dividendos por montos considerables de P\$451.0m en el 2014 y P\$393.0m en el 2013, el Capital Contable se mantiene en niveles de fortaleza. No obstante, en el último año el incremento en el volumen principalmente inversiones en valores y operaciones con reportos en la Casa de Bolsa, llevó a que se observara un mayor consumo de capital de la misma, situación que fue compensada por una estrategia conservadora en el resto de las subsidiarias y el Corporativo. Con ello, el índice de consumo a capital se ubicó en niveles de 37.0% al 4T14 (vs. 38.0% al 4T13). De la misma forma, el índice de capitalización tuvo una baja marginal derivado del incremento en los activos totales sujetos a riesgo. Con ello, el índice de capitalización se ubicó en niveles de 15.0% al 4T14 (vs. 20.5% al 4T13). A pesar de la presión mostrada en los indicadores de solvencia, HR Ratings considera que se mantienen en niveles adecuados. En respuesta al modelo de negocios de Corporativo GBM, el cual conlleva a que esta maneje un portafolio de inversión en los mercados financieros, se debe de analizar el Valor a Riesgo (VaR). De esta forma, el VaR con un 95.0% de probabilidad, estima la pérdida máxima que podría tener una posición del Corporativo en un horizonte de tiempo, que en su caso es de cinco días hábiles. Dicho esto, se puede observar que el VaR cerró en P\$300.0M (vs. P\$150.0m al 4T13). El incremento en el VaR se debió al aumento en el nivel de operaciones de la Casa de Bolsa y el Corporativo durante del 2014, por el fuerte incremento observado en la posición en inversiones con el que cuenta ambas entidades.

De igual manera, con respecto a la posición propia total del Corporativo, esta asciende a un monto de P\$9,598.8m, la cual se encuentra compuesta por posiciones del mercado de capitales, mercado de dinero, capital privado y Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda. Con respecto al mercado de capitales en posición larga y corta, representan el 87.7% del total de la posición del Corporativo, y se encuentran invertidos en empresas públicas con un nivel de bursatilidad moderada en su mayoría. De igual manera, la principal posición en capitales, es un fondo de inversión con bursatilidad entre moderada y limitada, representando el 30.2% de la posición en mercado de capitales. Con respecto al mercado de dinero, este representa el 5.6% del total de la posición, y el 94.8% se encuentra invertido en papeles con la más alta calificación crediticia equivalente a HR AAA, que cuentan con respaldo gubernamental. Es importante comentar que, el 70.6% de la posición del Corporativo, se encuentra en papeles con una bursatilidad moderada lo que sensibiliza la recuperación de recursos en un escenario de alto

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 06/05/2015

estrés económico.

ANEXOS Consolidados del Escenario Base incluidos en el documento adjunto.

ANEXOS Consolidados del Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto.

ANEXOS - No Consolidados incluidos en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Claudio Bustamante
Analista
claudio.bustamante@hrratings.com

Fernando Sandoval
Asociado
fernando.sandoval@hrratings.com

Pedro Latapí, CFA
Director Adjunto de Operaciones
pedro.latapi@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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/es/metodologia.aspx

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.

Última Calificación

HR AA / HR+1 / Perspectiva Positiva

Fecha de última acción de calificación;

25 de septiembre de 2014

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.1T12 - 4T14

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personasInformación 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

FECHA: 06/05/2015

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

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, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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 o emitidas 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, a la 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

MERCADO EXTERIOR