

Fitch Califica Emisiones de Deuda GBM 16 y 16-2 de Corporativo GBM en 'AA(mex)'

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Febrero 24, 2016): Fitch Ratings asignó la calificación 'AA(mex)' a las emisiones de certificados bursátiles de Corporativo GBM, S.A.B. de C.V. (Corporativo GBM) con claves de pizarra GBM 16 y 16-2.

El monto en conjunto de las emisiones GBM 16 y GBM 16-2, no podrá exceder en forma combinada la cantidad de MXN1,850'000,000.00 (Mil Ochocientos Cincuenta Millones de Pesos 00/100 M.N.). Lo anterior, al amparo de un Programa Dual Revolvente Corto y Largo Plazo por un monto acumulado de hasta MXN7,500'000,000.00 (Siete Mil Quinientos Millones de Pesos 00/100 M.N.) o su equivalente en Unidades de Inversión (Udis) o dólares americanos (USD), y vigencia de 5 años.

La emisión GBM 16 tiene un plazo aproximado de 1,820 días y la GBM 16-2 de 2,548 días con pago de cupones a realizarse cada 28 días mediante una tasa de interés ligada a la TIIE 28. La amortización será realizada en un solo pago al vencimiento.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de la deuda emitida por Corporativo GBM está alineada a la de riesgo contraparte al ser una deuda senior no garantizada.

La calificación de Corporativo GBM se fundamenta en su capacidad sólida para generar ingresos, incluso en épocas de volatilidad elevada en los mercados financieros. Lo anterior le permitió a su rentabilidad estar más estable en comparación con otros intermediarios de valores en el mercado local. La franquicia fuerte en los sectores donde opera, tales como el corretaje de valores y administración de activos, y el perfil financiero y de riesgo buenos de sus subsidiarias operativas principales, tales como GBMCB y GBM Administradora de Activos, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión (operadora de sociedades de inversión) también sustentan las calificaciones.

Corporativo GBM muestra cierta resiliencia en sus resultados a lo largo de los ciclos económicos, aunque similar a otras entidades del mismo giro, estas pueden presentar una variabilidad mayor en resultados de manera relativa. El 2015 fue muy complicado para el mercado de valores local, principalmente por la inestabilidad de los mercados globales, que ha producido incertidumbre en los inversionistas y ha generado una baja en los volúmenes operados, así como una volatilidad alta en el mercado cambiario. En específico, la rentabilidad operativa sobre activos promedio ha bajado a 2% respecto al promedio de 6% mostrado en los últimos 4 años. En tanto, la capitalización, medida como capital tangible a activos tangibles, ha llegado a 20% en contraste con los niveles históricos de 25%.

Derivado de lo anterior, la gran mayoría de las casas de bolsa que operan en México han tenido retroceso en sus resultados. A diferencia, Corporativo GBM ha logrado contener parcialmente dichos efectos ya que su modelo suele ser resistente a condiciones adversas en el ciclo debido a su gama amplia de productos encaminados a una generación mayor de ingresos más estables, principalmente a través del cobro de comisiones fijas por diversos productos de administración de activos; complementados con productos transaccionales.

Las calificaciones de Corporativo GBM también consideran el apetito por riesgo mayor que otros intermediarios a raíz de la inversión importante de su capital (posición propia) en instrumentos mexicanos (principalmente accionarios), lo cual podría impactar negativamente la rentabilidad del corporativo en caso de un evento en que el mercado de valores mexicano tuviera un desempeño malo. En forma recurrente, la proporción mayor de los ingresos se generan en el corporativo a través de la inversión de capital en acciones mexicanas.

Las calificaciones también reflejan una de sus fortalezas principales: la posición de capital sólida del corporativo, aunque afectada recientemente. Ella se fundamenta principalmente en la generación de ingresos sostenidos tanto en forma consolidada como no consolidada. La capitalización actual continúa reflejando la capacidad de absorción de pérdidas buena del corporativo y que está en línea con el apetito por riesgo relativamente mayor que tiene. El apalancamiento del corporativo es bajo.

Corporativo GBM tiene controles buenos de riesgo mercado y de crédito. Mismos que se basan en la experiencia amplia de su administración y políticas de inversión conservadoras, mayormente en títulos de calidad crediticia alta o valores de bursatilidad de media a alta. Además mantiene su área de análisis robusta y la innovación constante de productos con riesgos diversificados.

Al mismo tiempo, Corporativo GBM mantiene acotado su riesgo de liquidez como resultado de la captación de recursos, tanto recurrente como estable, de su base de clientes a través de la casa de bolsa, la operadora de sociedades de inversión y vehículos alternativos de inversión. Además los recursos propios del corporativo son invertidos en valores de realización fácil o acciones de bursatilidad de media a alta. El uso de emisiones de deuda local de largo plazo para comprar activos altamente líquidos también fortalece su liquidez.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Una modificación en la calificación de las emisiones de deuda quirografaria de largo plazo estaría determinada por cualquier cambio en las calificaciones de Corporativo GBM.

Fitch considera que debido al sector donde opera Corporativo GBM y bajo sus criterios actuales de calificación para intermediarios de valores, el alza en sus calificaciones estaría limitada en el corto y mediano plazo. Esto, además de que sus calificaciones actuales están en un nivel relativamente alto.

No obstante, en el largo plazo el alza potencial de las calificaciones provendría de la capacidad de la entidad de mantener una diversificación de ingresos consistente, en conjunto con recuperar y mantener su rentabilidad y capitalización a los niveles históricos, así como indicadores bajos de apalancamiento ajustado (Activos excluyendo Repos / Patrimonio).

Por el contrario, las calificaciones bajarían en caso de una reducción en la rentabilidad que lo lleve a indicadores de ROA operativos por debajo de 2%, indicadores de capital tangible a activos tangibles menores a 20%, así como el incremento de su apalancamiento ajustado a niveles superiores a 4x.

Contactos Fitch Ratings:

Verónica Chau (Analista Líder)
Directora Senior
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México.

Alejandro Tapia (Analista Secundario)
Director

Alejandro García (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail:denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a diciembre 31, 2015.

La última revisión de Corporativo GBM fue en agosto 27, 2015.

El emisor ha informado a Fitch México, S.A. de C.V. que la emisión de Certificados Bursátiles de Corporativo GBM fue calificada, durante los dos meses anteriores a la entrega del dictamen de esta

asignación de calificación por HR Ratings de México, S.A. de C.V., quien otorgó la calificación 'HR AA+'. Estas calificaciones han sido asignadas y publicadas; es decir son de conocimiento público.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Corporativo GBM y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Corporativo GBM así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cuál puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia del banco, en base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Mayo 29, 2015);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).