

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 16/05/2016

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 LP de HR AA+ con Perspectiva Estable y de CP de HR+1 para los Programas Duales con Carácter Revolvente de Corporativo GBM.

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (16 de mayo de 2016) - HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR AA+ con Perspectiva Estable y de CP de HR+1 para los Programas Duales con Carácter Revolvente de Corporativo GBM.

La ratificación de la calificación de los Programas Duales de Corporativo GBM se sustenta en la calificación determinada para el Corporativo, la cual fue ratificada el 16 de mayo de 2016 en HR AA+ con Perspectiva Estable (ver "Calificación del Corporativo" en este documento). A su vez, la calificación del Corporativo se sustenta en los buenos niveles de cobertura de posición propia a obligaciones con costo, a la elevada generación de ingresos operativos recurrentes y a los adecuados niveles de solvencia. Lo anterior derivado de una mezcla de ingresos estables a través de comisiones percibidas por administración de portafolios a ingresos por intermediación, con la cual, la rentabilidad del Corporativo se mantiene en rangos adecuados, dependiendo en menor medida a los resultados por valuación de posición propia. Asimismo, el Corporativo mantiene una adecuada posición de liquidez, dada su posición en valores con adecuada bursatilidad y una correcta gestión de pasivos con costo.

Actualmente, el Corporativo GBM cuenta dos Programas Duales con Carácter Revolvente por un monto total de P\$15,000m, con una vigencia de 5 años a partir de la fecha de autorización por la CNBV del 18 de agosto de 2011 y el 9 de octubre de 2015 respectivamente.

Con fecha del 16 de mayo del 2016, el Corporativo mantiene cuatro emisiones vigentes por un monto total conjunto de P\$4,200.0m, manteniendo un plazo promedio ponderado de 1,350 días por vencer. Asimismo, las Emisiones con clave de pizarra GBM 14 y GBM 14-2 fueron emitidas al amparo del Programa Dual autorizado en 2011, y devengan una tasa de intereses TIIE + 0.4%, mientras que las emisiones con clave de pizarra GBM 15 y GBM 16 fueron emitidas al amparo del Programa Dual autorizado en 2015 y devengan una tasa de TIIE + 0.5%. A continuación se detallan las características de las Emisiones vigentes del Corporativo.

Principales Factores Considerados

Calificación del Corporativo

Corporativo GBM es una entidad organizada como controladora no financiera, sus principales subsidiarias son GBM Casa de Bolsa, Operadora GBM y GBM Fomenta. 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 ocho subsidiarias cumpliendo con una importante variedad de servicios financieros y bursátiles.

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 2.3x al 4T15 (vs. 2.7x al 4T14): Lo anterior, a través de una adecuada gestión de pasivos con costo y una posición propia con liquidez adecuada.

FECHA: 16/05/2016

Robustos niveles de solvencia, con un índice de consumo a capital de 70.5%, un índice de capitalización de 12.5% y una razón de apalancamiento de 3.7x al 4T15 (vs. 58.4%, 15.0% y 2.9x respectivamente al 4T14): La constante 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\$1,129.0m en el 2015 (vs. P\$1,392.0m en el 2014): 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 1.6% y 7.7% al 4T15 (vs. 4.7% y 18.5% al 4T14): La adecuada mezcla de ingresos brutos, impulsado por un robusto nivel de comisiones cobradas, a pesar de un un resultado por valuación a valor razonable negativo por condiciones de mercado, mantuvo 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 46.1% al 4T15 (vs. 17.4% al 4T14): El adecuado calce de las posiciones en valores en el activo con el pasivo, la correcta gestión de los pasivos con costo y el robusto nivel de Capital Contable, mantienen una posición de liquidez en niveles adecuados para las operaciones del Corporativo.

Disminución considerable en el VaR, cerrando en niveles de P\$234.7m al 4T15 (vs. P\$300.0m al 4T14): No obstante, el VaR a Capital Contable se mantiene en rangos adecuados, cerrando en niveles de 2.8% al 4T14 (vs. 3.1% al 4T14).

La ratificación de la calificación se debe al importante flujo operativo que mantiene a través de sus dos principales subsidiarias, GBM Casa de Bolsa y la Operadora de Sociedades de Inversión. En conjunto, los ingresos totales por comisiones cobradas ascendieron a un total de P\$1,536.0m (vs. P\$1,552.0m del 2T14 al 1T15), situación que beneficia de manera considerable los ingresos operativos recurrentes. Asimismo, se observa que el 54.2% (vs. 47.2% al 4T14) de las comisiones y tarifas cobradas proviene de las operaciones con Sociedades de Inversión, lo cual va en línea con el plan de negocios del Corporativo al enfocarse en aumentar el crecimiento de manejo de activos y a la cobranza por administración de cuentas, y no a la cobranza de actividades de intermediación.

Consecuentemente, las actividades de compraventa de valores representan el 27.1% de las comisiones y tarifas cobradas al 2015 (vs. 27.5% al 2014). Finalmente, el restante 18.8% de las comisiones y tarifas cobradas se encuentran distribuidas entre intermediación financiera, actividades fiduciarias, custodia o administración de bienes y otras comisiones y tarifas (vs. 25.3% al 4T14). Por otra parte, al cierre del 2015 las comisiones y tarifas cobradas ascendieron a un monto mayor que los gastos operativos, lo que muestra una baja en la sensibilidad de la generación de ingresos netos en caso de presentarse un escenario económico adverso. La posición de cobertura de deuda del Corporativo a través de su posición propia se ubicó en niveles de 2.3x al 4T15 (vs. 2.7x al 4T14). Debido a la dilución marginal de la cobertura por el incremento de la deuda con costo, sin embargo, para no impactar de manera considerable los indicadores de solvencia, se observa una mejora en la liquidez de la posición del Corporativo para hacer frente a sus compromisos en el mediano plazo. En cuanto a la posición propia del Corporativo, esta asciende a un monto total de P\$9,633.1m al cierre del 2015 (vs. P\$9,598.8m al 4T14), la cual se encuentra compuesta por posiciones del mercado de capitales, mercado de deuda, capital privado y sociedades de inversión en instrumentos de deuda. El mercado de dinero muestra una disminución dentro de las inversiones en posición propia, cerrando al 2015 con un monto de P\$131.0m con un peso del 1.4% (vs. P\$542.3m y 5.6% respectivamente al 2014). Dentro de dichas posiciones en deuda, el 78.6% se encuentra en papeles con la más alta calificación crediticia, equivalente a HR AAA con garantía gubernamental, lo que mejora de manera significativa la ponderación de liquidez total de la posición.

Para el cómputo de los niveles de solvencia, HR Ratings consideró el cómputo de capitalización e índice de consumo de capital calculado para la Casa de Bolsa de acuerdo a los requerimientos establecidos por la CNBV. Con ello, se puede observar que durante el 2015 se observaron presiones considerables sobre ambos indicadores, debido a la posición que mantenía la Casa de Bolsa en posiciones de baja liquidez, lo que impactó de manera considerable los requerimientos de capital, alcanzando un

FECHA: 16/05/2016

mínimo de 12.4% durante el año. No obstante, al 1T16 la Casa de Bolsa vendió algunas posiciones de baja liquidez, sustituyéndolos por posiciones con liquidez diaria, lo que benefició de manera considerable los requerimientos de Capital. Con ello, el índice de capitalización de la Casa de Bolsa se ubicó en niveles de 14.7% al 1T16 (vs. 13.0% al 1T15), manteniéndose en niveles adecuados. De la misma forma, el índice de consumo a capital mostró una mejoría, pasando de 62.6% al 1T15 a 54.3% al 1T16.

Con respecto al margen operativo del Corporativo, este experimentó una contracción considerable en comparación al 1T15, debido al incremento en las comisiones pagadas. Dicho incremento, se debió a un ajuste contable en el reconocimiento de gastos asociados con las subsidiarias del Corporativo como comisiones pagadas por gestiones operativas, donde anteriormente se reconocían como gastos de administración impactando directamente a los resultados por servicios. De la misma manera, se observaron presiones sobre el margen financiero por intermediación, debido a un menor resultado por valuación a valor razonable en los últimos 12 meses. El impacto sobre el resultado por valuación, se debe a la venta de acciones de una empresa automotriz adquirida por el Corporativo durante 2014, impactando la posición del Corporativo. No obstante, dicha venta benefició al resultado neto por compraventa durante 2015 principalmente. No obstante, impactó en mayor medida el resultado por valuación a valor razonable, el cual se ubicó con un saldo acumulado 12 meses de P\$694m (vs. P\$1,174m del 2T14 al 1T15).

Con respecto a los gastos de administración del Corporativo, estos mantuvieron una fuerte tendencia al alza durante 2013 y 2014, no obstante, durante 2015 se observa una contracción en la tendencia de los gastos operativos, debido a un reajuste en el reconocimiento de gastos del resto de subsidiarias, registrando una posición considerable de gastos como comisiones pagadas. Es importante comentar que, más del 68.0% de los gastos operativos, son impactados en la contabilidad de la Casa de Bolsa y el resto se encuentra distribuido en el resto de las subsidiarias del Corporativo con su respectivo estudio de precios de transferencia. Es importante comentar que las inversiones en infraestructura tecnológica se capitalizan, no obstante el robustecimiento de la estructura operativa encargada de dichos sistemas, así como las actualizaciones de los mismos se lleva a resultados. Con ello, los gastos operativos del Corporativo ascendieron a un total de P\$1,306m en los últimos 12 meses (vs. P\$1,424m del 2T14 al 1T15), equivalente a un decremento del -8.3% en términos relativos. Dicha situación, en adición a la estabilidad en la generación de ingresos brutos, mantuvo al índice de eficiencia a ingresos en niveles adecuados de 33.7% al 1T16 (vs. 32.8% al 1T15), mientras que el índice de eficiencia a activos, mostró una mejora al ubicarse en 3.4% (vs. 4.3% al 1T15). Ambos indicadores se mantienen en rangos adecuados.

El resultado de la operación acumulado 12 meses se ubicó en niveles de P\$813.0m al 1T16 (vs. P\$1,815m del 2T14 al 1T15), lo que impactó al margen operativo, cerrando en niveles de 7.0% (vs. 13.9% al 1T15). Por su parte, el margen neto mantuvo un comportamiento similar al margen operativo, debido a que los resultados operativos del Corporativo tuvieron una disminución considerable, mitigando el beneficio observado en la generación de ingresos de subsidiarias no consolidadas, y el beneficio fiscal registrado en 2015. Con ello, el margen neto se ubicó en niveles de 5.3% al 1T16 (vs. 11.0% al 1T15), manteniéndose en niveles saludables.

El perfil de liquidez de Corporativo GBM se mantiene en rangos adecuados, debido a una correcta gestión del financiamiento de activos e inversiones contra el vencimiento de pasivos. De esta manera, se puede observar que el vencimiento de acreedores por reporto se encuentra calzado con las inversiones en valores sin restricciones y con los deudores por reporto. Es importante comentar que las obligaciones financieras provenientes de los pasivos mantienen vencimientos mayores a un año, ocasionando que la brecha de liquidez cuente con mayor vencimiento de pasivos en los periodos mayores a un año, situación que no es preocupante dado al modelo de negocio del Corporativo. El análisis de brechas de activos y pasivos se ubicó en 34.5% al 4T15 y la brecha de liquidez ponderada a capital cerró en 46.1%, lo que se interpreta en una posición de fortaleza financiera partiendo de la liquidez del Corporativo, esencialmente en el corto plazo.

ANEXOS Consolidados - Escenario Base incluidos en el documento adjunto

ANEXOS Consolidados - Escenario Estrés incluidos en el documento adjunto

ANEXOS - No Consolidados incluidos en el documento adjunto

Glosario incluido en el documento adjunto

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 16/05/2016

Contactos

Laura Bustamante
Asociada
laura.bustamante@hrratings.com

Claudio Bustamante
Subdirector Instituciones Financieras / ABS
claudio.bustamante@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director de Instituciones Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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/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.

Calificación anterior;

Programa Dual 2011

Programa Dual 2015

HR AA+ / Perspectiva Estable / HR+1

HR AA+ / Perspectiva Estable / HR+1

Fecha de última acción de calificación;

Programa Dual 2011

Programa Dual 2015

20 de agosto de 2015

20 de agosto de 2015

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T12 a 1T16

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 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).

FECHA: 16/05/2016

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 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, 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 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