

Fitch Ratifica las Calificaciones de Corporativo GBM en 'AA(mex)' y 'F1+(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Agosto 26, 2016): Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de riesgo contraparte de Corporativo GBM, S.A.B. de C.V. (Corporativo GBM) y de GBM Grupo Bursátil Mexicano S.A. de C.V., Casa de Bolsa (GBM CB) en 'AA(mex)' y 'F1+(mex)' para el largo y corto plazo, respectivamente. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

Un listado de las acciones de calificación se incluye al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Corporativo GBM:

La ratificación de las calificaciones de Corporativo GBM se sustenta en su capacidad sólida para generar ingresos a través del ciclo, que es impulsada por su liderazgo y trayectoria en el segmento de administración de inversiones y bursátil mexicano a través de sus dos subsidiarias operativas principales GBM CB y GBM Administradora de Activos, S.A. de C.V. (operadora de fondos) y por una gestión adecuada de costos operativos. Las calificaciones también consideran su nivel de apalancamiento consistentemente bajo, la liquidez sólida de la entidad, la calidad crediticia buena de los bonos de deuda y el balance adecuado de acciones de bursatilidad media y alta que mantiene en balance.

Fitch reconoce que, a través de los años, la entidad ha logrado avances en la diversificación de sus fuentes de ingresos al incorporar líneas de negocio, productos y mercados que le permitieron estar en una posición mejor que otros participantes del segmento para absorber la volatilidad en los mercados que presionó en los últimos 18 meses la rentabilidad del sector. No obstante lo anterior, las calificaciones de Corporativo GBM todavía están limitadas por su modelo de negocio ya que considera una contribución importante de los ingresos por la posición propia en mercado de capitales. Esto último genera cierta variabilidad de las ganancias, situación que no se espera en niveles superiores de calificación. Al cierre de 2015 se evidenció lo anterior en una reducción de casi 45% de la utilidad neta con respecto al año anterior. Su rentabilidad operativa sobre capital promedio todavía es alta de 10.5%, que compara positivamente respecto a sus pares. La entidad mostró una mejora en su desempeño durante los primeros seis meses de 2016 y alcanzó una rentabilidad operativa sobre capital promedio de 14.6%.

En opinión de Fitch, el apetito de riesgo de Corporativo GBM es superior al de otros participantes de la industria. Lo anterior ya que además de la importancia de las posiciones propias en su estructura de balance, que provienen de su modelo y estrategia de negocio, la entidad mantiene participación en proyectos de inversión (*venture capital*) a través de algunas subsidiarias constituidas para dicho fin.

Fitch considera que la posición de capital de Corporativo GBM se mantiene fuerte y acorde al perfil de riesgos de la entidad. La capitalización del corporativo se sustenta en su generación interna de capital consistente a través de los años, sin depender de los ingresos de sus otras subsidiarias operativas. El indicador de capital tangible a activos tangibles se benefició en los últimos seis meses por una reducción en sus inversiones en valores (principalmente reportos), como parte de la estrategia de la entidad para reducir su exposición en balance ante las expectativas de una volatilidad mayor en los próximos meses en el entorno global. Los indicadores de capitalización tangible subieron hasta 28.3% a junio de 2016, desde 20.6% al cierre de 2015. Las calificaciones también contemplan como positivo el nivel bajo de doble apalancamiento de la entidad que se ubicó por debajo de 100% a junio de 2016.

La gestión de la liquidez en el Corporativo GBM es sana. Lo posición de activos líquidos a pasivos de corto plazo es fuerte y se ha ubicado entre 1.4 y 1.5 veces (x) en los pasados 4 años; alcanzó 1.7x a junio de 2016. Los recursos propios del corporativo son invertidos en valores de realización fácil y en acciones de bursatilidad de media a alta. Además, el vencimiento de los pasivos financieros de largo plazo está relativamente bien escalonado lo que le da flexibilidad al emisor para afrontar sus compromisos.

Las fuentes de fondeo principales para Corporativo GBM son los reportos, la emisión de deuda bursátil en el mercado local y una línea de crédito por hasta MXN750 millones, la cual se utiliza principalmente para comprar valores para la posición propia y no estaba dispuesta al segundo trimestre de 2016 (2T16). Otras líneas de financiamiento se encuentran a nivel de las subsidiarias, además de la facultad para realizar operaciones de reporto a través de GBMCB como una fuente de liquidez acorde con los criterios de Fitch. Las calificaciones de la deuda emitida por Corporativo GBM están alineadas a las de sus de riesgo contraparte por ser una deuda senior no garantizada.

GBMCB:

Las calificaciones de GBMCB se fundamentan en el soporte que recibiría, en caso de requerirlo, de Corporativo GBM al ser considerada por Fitch como una entidad fundamental para la operación del corporativo. Lo anterior, puesto que concentra toda la ejecución de corretaje de valores en sus mesas transaccionales (mesa de dinero y capitales), la operación de préstamo de valores, el otorgamiento de créditos de margen, así como la captación de recursos de clientes. Además, ambas partes tienen una integración elevada en términos operativos y de gobierno corporativo. En virtud de lo anterior, las calificaciones de la casa de bolsa están alineadas a las del Corporativo.

SENSIBILIDADES DE LAS CALIFICACIONES

Corporativo GBM:

Fitch considera que bajo sus criterios actuales de calificación para intermediarios de valores, el alza en sus calificaciones estaría limitada en el mediano plazo. Sin embargo, de ocurrir, un incremento potencial de las calificaciones provendría de la capacidad de la entidad para continuar privilegiando la diversificación de ingresos hacia fuentes estables y recurrentes que absorban en forma sólida los efectos de la exposición a riesgo mercado de la entidad en situaciones de volatilidad, al mismo tiempo que recupere y mantenga su rentabilidad a los niveles históricos, mientras sostiene los indicadores de capitalización tangible en niveles sólidos.

Aunque no es el escenario base de Fitch, las calificaciones bajarían en caso de una reducción en la rentabilidad que lo lleve a indicadores de ROE operativos a Capital Base según Fitch por debajo de 10% en forma sostenida e indicadores de capital tangible a activos tangibles menores de manera consistente. Además, podrían reducirse por un aumento relevante en el apetito de riesgo que lleve a un deterioro de la calidad de los activos.

GBMCB:

Las calificaciones podrían reducirse en caso de que disminuyera la capacidad o propensión de soporte del corporativo a GBMCB; situación que Fitch considera poco probable en el corto y mediano plazo al ser considerada una entidad fundamental para el corporativo. Asimismo, cambios en las calificaciones del corporativo derivarían en movimientos paralelos en las de GBMCB.

Fitch afirmó las siguientes calificaciones:

Corporativo GBM:

- Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo en 'AA(mex)';
- Calificación en Escala Nacional de Corto Plazo en 'F1+(mex)';
- Calificaciones en Escala Nacional de Largo Plazo para los certificados bursátiles vigentes con claves de pizarra: GBM 14, GBM 14-2, GBM 15 y GBM 16 ratificadas en 'AA(mex)';
- Porción de Corto Plazo de Programa Dual Revolvente de Certificados Bursátiles por hasta MXN7,500 millones calificado en 'F1+(mex)'.

GBMCB

- Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo ratificada en 'AA(mex)';
- Calificación en Escala Nacional de Corto Plazo ratificada en 'F1+(mex)'.

La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

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

Claudio Gallina (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por los emisores 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 Corporativo GBM y GBMCB, considerada para la calificación, corresponde a junio 30, 2016.

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

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Corporativo GBM y GBMCB u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones de los emisores, 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 y GBMCB, 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.

Ajuste Estados Financieros: Los gastos pagados por anticipado y otros activos diferidos se reclasificaron como intangibles y se dedujeron del capital base según Fitch debido a que la agencia considera que no tienen un componente robusto para absorber pérdidas.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse 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 de la empresa, con base en el 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 determinar 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 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).