

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 25/01/2017

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 para la Emisión de CEBURS con clave de pizarra GBM 16 por un monto de P\$1,200m de GBM.

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (25 de enero de 2017) - HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR AA+ con Perspectiva Estable para la Emisión de CEBURS con clave de pizarra GBM 16 por un monto de P\$1,200m de GBM.

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS con clave de pizarra GBM 16 tiene como base la calificación de contraparte de largo plazo (LP) de GBM, la cual fue ratificada el 16 de mayo de 2016 en HR AA+ con Perspectiva Estable, y puede ser consultada con mayor detalle en <http://www.hrratings.com> (ver "Calificación del Emisor" en este documento). Por su parte, la calificación de contraparte se basa 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 de GBM. Lo anterior es resultado de una mezcla de ingresos estables, a través de comisiones percibidas por administración de portafolios, y de ingresos por intermediación; con esto, la rentabilidad del Corporativo se mantiene en rangos adecuados y en línea con lo esperado por HR Ratings en su escenario base, 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.

La Emisión fue realizada por un monto de P\$1,200.0 millones (m) con una vigencia de 5 años a partir de su fecha de colocación, pagando una tasa de interés TIIE 28 días + una sobretasa de 50 puntos base. Cuenta con una garantía quirografaria y la amortización se realiza a la fecha de vencimiento por la totalidad. La Emisión cuenta con un plazo remanente de 1,485 días al 25 de enero de 2017, aproximadamente 4.1 años. Los CEBURS se colocaron al amparo del Programa Dual autorizado a Corporativo GBM por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), con una vigencia de 5.0 años a partir de la fecha de autorización, 9 de octubre de 2015, y por un monto total de hasta P\$7,500.0m.

Actualmente, el Corporativo cuenta con cuatro emisiones vigentes con un monto total en circulación de P\$4,200m, los cuales devengan una tasa de interés promedio ponderada de TIIE + 40 puntos base. Dichas emisiones se encuentran al amparo del Programa Dual por P\$7,500m autorizado el 2010.

Principales Factores Considerados

Calificación del Emisor

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 cumpliendo con una importante variedad de servicios financieros y bursátiles.

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

Mejora en los niveles de solvencia al 3T16 de la Casa de Bolsa, superando nuestras expectativas en un escenario base. El

FECHA: 25/01/2017

índice de capitalización y el índice de consumo de capital cerraron al 3T16 en niveles de 17.1% y 46.8%, comparado con nuestras proyecciones de un nivel promedio de 14.2% y 56.7% del 4T16 al 4T18.

Adecuada mezcla de fuentes de ingreso por línea de negocio, llevando a una mejora en la generación de resultados. El resultado por servicios representó 51.0% de los ingresos totales al 3T16 (vs. 53.1% al 3T15). Esperamos que el Corporativo continúe generando sólidos resultados por servicios, llevando a una creciente generación de utilidades en 2017 y 2018.

Permanencia en el mercado de intermediación financiera, con más de 30 años en el mercado.

Adecuados niveles de rentabilidad, en línea con nuestras proyecciones. El ROA y ROE Promedio se ubicaron en línea con nuestras expectativas, tomando en cuenta una adecuada generación de resultados por servicios y una buena gestión de gastos operativos.

Moderada exposición a riesgo, lo cual esperamos que se mantenga durante los siguientes trimestres. Esperamos que la razón de Valor en Riesgo (VaR) a Capital Global se ubique en 2.4% en 2017 y 2.2% en 2018, comparado con un nivel observado de 2.6% al 3T16.

Adecuados niveles de posición propia a obligaciones con costo, cerrando en niveles de 2.7x al 3T16 (vs. 2.4x al 4T15). Los pasivos con costo del Corporativo se mantienen adecuadamente cubiertos por las operaciones de la Casa de Bolsa.

Situación Financiera

Corporativo GBM mantiene como principales líneas de negocio a la Casa de Bolsa GBM y a la Operadora de Sociedades de Inversión, contando con activos en Sociedades de Inversión superiores a P\$76,000m. Tomando esto en cuenta, se puede observar que las Cuentas de Orden presentaron una ligera disminución como resultado de un menor volumen de operaciones por cuenta de clientes, lo cual fue causado tanto por el cierre de posiciones como por una disminución en el valor nocional de las operaciones. De esta forma, las cuentas de orden totales decrecieron a P\$463,676m al 3T16 (vs. P\$464,634m al 3T15), manteniéndose virtualmente sin cambios debido a la volatilidad observada en los mercados financieros. En contraste, en un escenario base se esperaba que las cuentas de orden ascendieran a P\$513,545m mientras que en un escenario de estrés se esperaba que decrecieran a P\$417,090m, indicando que el crecimiento de las mismas fue menor al esperado bajo condiciones macroeconómicas estables.

En cuanto a las distintas líneas de ingreso del Corporativo, se puede observar que los ingresos por comisiones cobradas 12 meses han presentado un incremento con respecto al año anterior acorde a la estrategia de mantener una adecuada mezcla de ingresos fijos. De tal manera, los ingresos por comisiones 12 meses ascendieron a P\$1,819m del 3T16 al 4T15 (vs. P\$1,627m del 3T15 al 4T14) a pesar de que los valores en custodia se mantuvieron relativamente constantes, reflejando una mayor gestión operativa y un mayor volumen de venta de valores causado por la volatilidad observada. HR Ratings considera que dicho comportamiento representa una fortaleza financiera para el Corporativo, ya que reduce la sensibilidad de la generación de ingresos del mismo a fluctuaciones negativas en los mercados de valores, garantizando una generación estable de ingresos.

También en nuestro análisis observamos una recuperación de los márgenes operativos, en línea con nuestras expectativas. Esto fue producto de una constante generación de resultado por servicios, y por una recuperación en el margen financiero por intermediación, que a su vez fue impulsada por un fuerte resultado por valuación a valor razonable; lo cual compensó una menor utilidad por compraventa y una pérdida marginal por intereses. En línea con lo anterior, el margen operativo presentó una mejora importante al ubicarse en 8.8% al 3T16 (vs. 3.5% al 3T15, 8.4% en un escenario base y 1.5% en un escenario de estrés). De igual forma, el margen neto presentó un comportamiento similar al ubicarse en 6.4% al 3T16 (vs. 4.0% al 3T15, 7.4% en un escenario base y 1.5% en un escenario de estrés). En el corto y mediano plazo, se esperaría que los márgenes continúen una tendencia positiva para ubicarse en niveles promedio de 9.3% y 7.7% respectivamente, en 2017 y 2018, impulsados principalmente por la generación de resultados por servicios.

Por otra parte, un ajuste contable en el reconocimiento de gastos que antes se registraban como gastos administrativos representó una reducción en la gestión de gastos operativos, los cuales ascendieron a un total de P\$1,300m del 4T15 al 3T16 (vs. P\$1,379m del 4T14 al 3T15). Dicha situación, en adición a la tendencia ligeramente creciente en la generación de ingresos

FECHA: 25/01/2017

brutos previamente descrita, llevó a una mejoría en el índice de eficiencia a ingresos, el cual se ubicó en niveles de 29.2% al 3T16 (vs. 41.0% al 3T15). Mientras tanto, el índice de eficiencia a activos se mantuvo relativamente estable al ubicarse en 3.6% al 3T16 (vs. 3.7% al 3T15) debido a que el volumen de activos presentó una disminución acorde con el cierre de posiciones observado. En contraste, mientras que nuestro escenario base asumía un crecimiento menor en el resultado por servicios, los resultados por compraventa y valuación razonable resultaron mayores a los esperados, mientras que la gestión de gastos operativos se mantuvo virtualmente en línea con nuestras expectativas, por lo que ambas métricas de eficiencia se ubicaron en mejores niveles comparados con nuestras proyecciones base.

Por otra parte, se puede apreciar que la rentabilidad del Corporativo se ha comportado por encima de nuestras expectativas bajo un escenario base con el ROA y ROE Promedio ubicándose en niveles de 2.4% y 10.0% al 3T16 (vs. 1.1% y 5.0% al 3T15 y 2.3% y 10.1% en un escenario base al 3T16), derivado de un mayor resultado por intermediación impulsado por la constante generación de resultados por servicios que ha mantenido una fuente constante de ingresos, además de un resultado por valuación a valor razonable en los últimos 12 meses por P\$676.0m. Asimismo, el resultado de compraventa se mantuvo con una tendencia adecuada, compensando una ligera pérdida por intereses. Lo anterior fue acompañado por un adecuado control en los gastos de administración, de manera que la generación de resultados se vio beneficiada respecto al año anterior con una utilidad neta al 3T16 por P\$704.0m (vs. P\$471.0m al 3T15, P\$719.7m en un escenario base y -P\$10.7m en un escenario de estrés al 3T16). En opinión de HR Ratings, la mejoría en la rentabilidad del Corporativo es positiva para el desempeño financiero del mismo, sin embargo, se debe tomar en cuenta que parte de ella corresponde a un mayor resultado por valuación, por lo que dicho efecto corresponde a una partida virtual. Debido a lo anterior, proyectamos una moderación en las métricas de rentabilidad en los ejercicios de 2017 y 2018, con el ROE y ROA Promedio manteniéndose en niveles adecuados.

En cuanto a la solvencia, se analizó el índice de capitalización y el índice de consumo de capital de las operaciones de la Casa de Bolsa, los cuales presentaron una recuperación importante en línea con nuestras expectativas con el índice de consumo de capital ubicándose en niveles de 46.8% al 3T16, alcanzando un nivel promedio de 57.1% (vs. 65.8% al 3T15) y el índice de capitalización ubicándose en 17.1% al 3T16, alcanzando un nivel promedio de 15.9% en los últimos doce meses (vs. 12.2% al 3T15). Esto principalmente debido a una estrategia llevada a cabo por la Casa de Bolsa para sustituir posiciones de baja liquidez con algunas de liquidez diaria en el mercado, disminuyendo el requerimiento de capital y disminuyendo los activos sujetos a riesgo totales. Cabe destacar que al 3T16, el Corporativo ha llevado a cabo pago de dividendos por P\$126.0m, de manera que el crecimiento en el capital contable se mantuvo limitado, en comparación con el 3T15, en donde no se presentaron distribuciones de dividendos. En los siguientes periodos, se esperaría que la solvencia se mantenga en niveles adecuados, a pesar de que proyectamos un uso de capital un poco más agresivo debido a que la volatilidad esperada en el mercado incrementaría los requerimientos de capital, lo cual impactaría a las métricas en comparación al 3T16.

Finalmente, analizando la posición propia de la Casa de Bolsa y su exposición al riesgo, se puede observar que al 3T16 la posición propia asciende a P\$12,148m, lo cual incluye posiciones en capitales, mercado de dinero y capital privado. Tomando en cuenta que el Corporativo mantiene pasivos bursátiles por P\$4,580m, obtenemos una razón de posición propia a pasivos con costo de 2.7x (vs. 2.4x al 3T15), indicando que el Corporativo mantiene una adecuada cobertura de sus pasivos con costo. Mientras tanto, al analizar la exposición al riesgo, se puede apreciar que una disminución de operaciones del Corporativo repercutió en una mejora en el VaR a Capital global, con el indicador ubicándose en 2.5% al 3T16 (vs. 3.2% al 3T15), siendo impulsado por un mayor monto de capital global debido a la generación de utilidades del Corporativo. En línea con lo anterior, la exposición al riesgo del Corporativo se mantiene en niveles adecuados de acuerdo a la estrategia del mismo.

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

Contactos

Akira Hirata

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 25/01/2017

Analista
akira.hirata@hrratings.com

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 HR AA+ / Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación 16 de mayo de 2016

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T12 a 3T16

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, 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, 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

FECHA: 25/01/2017

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