

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 18/05/2017

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	GBM
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	CORPORATIVO GBM, S.A.B. DE C. V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de LP de HR AA+ con Perspectiva Estable para la Emisión con clave de pizarra GBM 17 que pretende realizar Corporativo GBM por un monto total de hasta P\$650.0m.

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (18 de mayo de 2017) - HR Ratings asignó la calificación de LP de HR AA+ con Perspectiva Estable para la Emisión con clave de pizarra GBM 17 que pretende realizar Corporativo GBM por un monto total de hasta P\$650.0m.

La Emisión de CEBURS con clave de pizarra GBM 17 se pretende realizar al amparo del Programa Dual de Corporativo GBM. La asignación de la calificación de la Emisión, se basa en la calificación del Programa Dual, la cual a su vez se basa en la calificación del Corporativo GBM, la cual fue ratificada el 11 de mayo de 2017 con HR AA+ con Perspectiva Estable. A su vez, la calificación del Corporativo se basa en la posición de cobertura de posición en valores del Corporativo en comparación a las obligaciones con costo del mismo, la cual se mantiene en niveles de 1.6x (vs. 2.3x en 2015). De la misma manera, el Corporativo mantiene una fuerte generación de ingresos recurrentes, a través de operaciones transaccionales y comisiones devengadas por la operación de activos, reduciendo considerablemente la sensibilidad de los resultados del Corporativo ante situaciones de alto estrés económico en el mercado de valores.

Corporativo GBM cuenta con un Programa Dual con Carácter Revolvente Vigente, por un monto de P\$7,500m, con una vigencia de 5 años a partir de la fecha de la autorización por la CNBV del 9 de octubre de 2015, con dos emisiones vigentes así como la nueva Emisión con clave de pizarra GBM 17. Asimismo, contaba con otro Programa Dual con Carácter Revolvente, aprobado el 24 de agosto de 2010, mismo que ha vencido, aunque aún cuenta con dos emisiones vigentes al amparo del mismo. Actualmente, las emisiones ascienden a un monto total conjunto de P\$4,200m, con un plazo promedio ponderado de 984.8 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 2010, 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 la Emisión GBM 17, así como de las Emisiones vigentes del Corporativo.

### Principales Factores Considerados

Corporativo GBM es una entidad organizada como controladora no financiera, sus principales subsidiarias son GBM Casa de Bolsa, GBM Administradora de Activos 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 directas 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 1.6x al 1T17 (vs. 2.3x al 1T16): A pesar de observarse una disminución marginal en el indicador debido al incremento en la deuda con costo del Corporativo, la cobertura se mantiene en niveles adecuados.

Mejora en los niveles de solvencia de la Casa de Bolsa, con un índice de capitalización en niveles de 17.4%, (vs. 14.7% al 1T16): El índice de capitalización de la Casa de Bolsa se revisó con una mejora en comparación a lo esperado por HR Ratings,

FECHA: 18/05/2017

---

debido al robustecimiento del Capital Contable, y a la tenencia de activos con mejor liquidez.

Adecuada mezcla de ingresos netos por comisiones, generando un resultado por servicios de P\$1,403m (vs. P\$1,059m): El robusto nivel de operaciones con sociedades de inversión así como la compraventa de valores 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.

Adecuados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio y un ROE Promedio en niveles de 1.8% y 6.7% al 1T17 (vs. 1.6% y 7.5% al 1T16): La adecuada mezcla de ingresos brutos, impulsado por un robusto nivel de comisiones cobradas y la adecuada contención de gastos operativos, mitigaron de manera considerable el incremento en los gastos por intereses del Corporativo, lo que resultó en una mejora en los resultados operativos del mismo, manteniendo niveles robustos de rentabilidad.

Buenos niveles en la razón de VaR a Capital Contable del Corporativo, cerrando en niveles de 2.3% al 1T17 (vs. 2.7% al 1T16): De esta forma, el riesgo del Corporativo ante un escenario de alto estrés económico se ve mitigado por el adecuado nivel de la razón.

Entre los principales factores que HR Ratings tomó en consideración para determinar la calificación de Corporativo GBM, se encuentra la robusta posición financiera del mismo, entre lo que destaca la continua mejora en la generación de ingresos constantes, y los adecuados niveles de solvencia de la Casa de Bolsa.

De la misma manera, HR Ratings incorpora la razón de cobertura a pasivos con costo, la cual se calcula como la posición propia del Corporativo dividido entre los pasivos con costo del mismo. Es así, que al cierre de 2017 la posición del Corporativo asciende a P\$9,504m mientras que las obligaciones con costo se ubicaron en niveles de P\$5,902m, lo que se traduce en una razón de cobertura de 1.6x al 1T17 (vs. pasivos con costo de P\$4,204m y una posición de P\$9,569m, contando con una razón de 2.3x en 2016).

En línea con lo anterior, la mezcla de ingresos por línea de negocio, en donde el principal ingreso es por medio de las comisiones y tarifas cobradas, se encuentra pulverizada en siete subsidiarias, las cuales cubren una importante gama de productos financieros y servicios de intermediación respecto al mercado. Asimismo, las comisiones y tarifas cobradas totales cerraron 17.8% por encima del periodo anterior, de esta forma las comisiones y tarifas cobradas al 1T17 fueron de P\$436.0m (vs. P\$358.0m al 1T16).

De tal manera que el 42.4% de las comisiones y tarifas cobradas son conformadas por las Operaciones con Sociedades de Inversión seguido de la Compraventa de Valores con el 22.0% (vs. 55.0% y 31.3% al 1T16), en seguida podemos observar que las otras comisiones y tarifas cobradas representan el 19.0% del total con un monto de P\$83.0m a comparación del 0.0% que representaban al 1T16. Finalmente, el restante 16.7% de los ingresos por comisiones y tarifas cobradas provienen de las actividades fiduciarias, la custodia o administración de bienes y la intermediación financiera. Con ello, los ingresos operativos del Corporativo se mantienen ligados a la cobranza de comisiones transaccionales, mitigando de manera considerable la sensibilidad de los resultados operativos del Corporativo ante situaciones adversas del mercado de capitales.

Por su parte, se mantiene un fuerte crecimiento en las cuentas de orden transaccionales del Corporativo, tanto en la base de clientes en las plataformas digitales, como en las cuentas de administración directa. Con ello, las comisiones por operación y administración de activos se observaron con una mejora considerable en comparación a lo esperado por HR Ratings, las cuales ascendieron a niveles de P\$1,821m, cuando se esperaban en niveles de P\$1,632m, beneficiando de manera considerable la porción de ingresos recurrentes del Corporativo en 2017. Aunado a lo anterior, la menor necesidad de fondeo externo, y menores comisiones por intermediación financiera, así como menores comisiones a otros participantes del mercado, impulsó una baja considerable en las comisiones pagadas en comparación a lo esperado por HR Ratings. Con ello, el resultado por servicios se ubicó en mejores niveles en comparación a lo esperado, situándose en P\$1,403m al 1T17, cuando se esperaba en niveles de P\$1,059m por HR Ratings.

Con respecto al resultado por intermediación del Corporativo, este se observó por debajo de nuestras expectativas, derivado principalmente del importante incremento en los gastos por intereses por tenencia de valores en reporto, y mercado de dinero

FECHA: 18/05/2017

---

en general del Corporativo. A pesar de ello, se observó un deterioro en los márgenes por compraventa netos, debido a la mejora en las expectativas del portafolio del Corporativo, situación que se observa en un resultado por valuación a valor razonable favorable, cerrando en niveles de P\$77.0m (vs. P\$694.0m al 1T16). De la misma manera, se observan presiones en el resultado por valuación a valor razonable, dado que el Corporativo realizó la ganancia de 2016, lo que refleja la mejora en el resultado por compraventa de valores.

A pesar de ello, el resultado financiero por intermediación se observó a la baja, cerrando en niveles de P\$875m, cuando se esperaba en niveles de P\$1,114m en periodos anteriores. En la opinión de HR Ratings, a pesar de las presiones marginales en los resultados por intermediación, los ingresos por servicios contrarrestan dicho efecto, beneficiando la erogación de ingresos recurrentes del Corporativo.

Con respecto a los gastos por administración del Corporativo, estos se revisaron con una baja considerable en los últimos periodos debido a dos factores. En primera instancia se ajustó la reclasificación de otros ingresos de la operación registrándolo como la parte neta de los gastos de administración. Este rubro se debe a la generación de ingresos por renta de plataforma tecnológica y uso de personal que el Corporativo provee a sus subsidiarias, el cual asciende a P\$74.0m. Por su parte, los gastos de administración del Corporativo se ubicaron en niveles de P\$1,255m al 1T17. HR Ratings no consideró en sus proyecciones anteriores, la reclasificación de este rubro, por lo que esperaba que los gastos por administración totales ascendieran a niveles de P\$1,110m.

Continuando con el análisis de los ingresos totales del Corporativo, se registró un egreso por participación de subsidiarias no consolidada, en donde se registra la parte proporcional de los ingresos en los CKD's emitidos por Corporativo GBM. Es así, que los egresos devengados del desempeño de los CKD's se ubicaron en niveles de -P\$21.0m, cuando se esperaban en niveles de P\$8.3m en el análisis anterior. Con estos factores tomados en cuenta, el resultado neto del Corporativo acumulados 12 meses se ubicaron en niveles de P\$1,071m, cuando se esperaba un resultado acumulado 12 meses para el primer trimestre del año en niveles de P\$1,365m

A pesar de la baja marginal en la utilidad neta del Corporativo, los indicadores de rentabilidad se mantuvieron en línea a lo esperado por HR Ratings, con un ROA Promedio en niveles de 1.6% y un ROE Promedio en 7.5% (vs. 3.4% y 11.4% en las expectativas de HR Ratings). El beneficio del ROA Promedio, se da por la disminución en los niveles activos productivos del Corporativo, por una menor transaccionalidad de activos registrada al cierre de año. Por su parte, el ROE Promedio se observó con una mejora marginal, debido al reparto de dividendos que realizó el Corporativo en 2016, situación que diluyó marginalmente el capital contable del Corporativo en comparación a las expectativas de HR Ratings.

En lo que respecta a la posición de solvencia del Corporativo, en el índice de capitalización se observó una mejora considerable en comparación con el mismo trimestre del año anterior y el índice de consumo a capital mostro un ligero deterioro cerrando ambos indicadores en 17.4% y 46.0% al 1T17 (vs. 14.7% y 54.3% al 1T16). La mejora en la posición de solvencia de la Casa de Bolsa, se debe a una toma de riesgo más conservadora, computando activos sujetos a riesgo más líquidos en comparación a lo esperado en el análisis anterior, lo que beneficia la toma de posiciones de riesgo del Corporativo.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según nos fue informado, la Emisión de CEBURS obtuvo la calificación de AA(mex) por parte de Fitch Ratings otorgada con fecha del 18 de mayo de 2017.

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

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 18/05/2017

---

César Argüelles  
Analista  
cesar.arguelles@hrratings.com

Laura Bustamante  
Asociada  
laura.bustamante@hrratings.com

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

Fernando Sandoval  
Director Ejecutivo 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](http://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 Inicial

Fecha de última acción de calificación; Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T12 a 1T17

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](http://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.

FECHA: 18/05/2017

---

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](http://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**