

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 11/04/2018

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 dos Programas Duales con Carácter Revolvente de Corporativo GBM.

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (11 de abril de 2018) - HR Ratings ratificó la calificación de LP de HR AA+ con Perspectiva Estable y de CP de HR+1 para los dos Programas Duales con Carácter Revolvente de Corporativo GBM.

La ratificación de la calificación para los Programas Duales de Corporativo GBM, se basa en la calificación del Corporativo, la cual fue ratificada el 11 de abril de 2018 en HR AA+ con Perspectiva Estable para largo plazo y HR+1 de corto plazo. La calificación del Corporativo se sustenta en una menor toma de riesgo en los últimos periodos, reflejado en presiones en la rentabilidad del Corporativo en 2017 disminuyendo la generación de comisiones por intermediación bursátil principalmente. Con ello, la razón de posición propia a obligaciones con costo, los niveles de solvencia y el VaR a Capital Global presentaron mejoras, contando con inversiones de mayor liquidez y menor duración. De la misma manera, se observa una disminución considerable en los gastos operativos, debido a las economías de escala generadas por la constante inversión en infraestructura tecnológica en el Corporativo. Es así, que HR Ratings revisó sus proyecciones incorporando una menor volatilidad en los ingresos del Corporativo y menores gastos operacionales para los próximos años, reflejando una estabilidad adecuada en la generación de resultados netos.

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. El segundo Programa Dual con Carácter Revolvente, fue aprobado el 24 de agosto de 2010, mismo que ha vencido, aunque aún cuenta con una emisión vigente al amparo del mismo por lo que HR Ratings dará seguimiento a la calificación; adicionalmente, el 26 de junio del 2015, la CNBV autorizó la ampliación del Programa por un monto de hasta P\$7,500.0m.

Actualmente, el Corporativo mantiene cuatro emisiones vigentes por un monto total conjunto de P\$4,200.0m, manteniendo un plazo promedio de 802 días por vencer. Asimismo, la Emisión con clave de pizarra GBM 14 fue emitida al amparo del Programa Dual autorizado en 2010, y devenga una tasa de interés TIIE + 0.4%, mientras que las emisiones con clave de pizarra GBM 15, GBM 16 y GBM 17 fueron emitidas al amparo del Programa Dual autorizado en 2015. A continuación, se detallan las características de las Emisiones vigentes del Corporativo.

Principales Factores Considerados

Corporativo GBM es una entidad organizada como controladora no financiera, entre sus principales subsidiarias se encuentran GBM Casa de Bolsa, GBM Asset Management y Fomenta GBM. En su conjunto, Corporativo GBM gestiona servicios de administración de inversiones, 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; además, se tiene una permanencia de más de 30 años en el mercado.

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

Mejora en la razón de posición propia a obligaciones con costo, al cerrar en 2017 en 2.3x (vs. 1.6x en 2016). Dicha mejora

FECHA: 11/04/2018

obedece al decremento de sus niveles generales de apalancamiento. HR Ratings considera positiva la mejora en este indicador, dado que las obligaciones con costo se encuentran garantizadas más de dos veces con la posición propia del Corporativo.

Presión en la rentabilidad por una menor toma de riesgo, cerrando con un ROA Promedio y ROE Promedio, los cuales cerraron en 2017 en 2.3% y 7.4% (vs. 2.6% y 10.0% en 2016). La presión en la rentabilidad se observa en la disminución en comisiones cobradas por intermediación bursátil, debido al alto grado de volatilidad en los mercados a inicios de 2017. Revisamos nuestras proyecciones para reflejar una menor generación de comisiones, así como una menor erogación de gastos operativos.

Robustecimiento en el índice de capitalización al mostrar niveles de 20.7% al cierre de 2017 (vs. 18.0% en 2016), situándose además por arriba de lo esperado. Lo anterior obedece a una posición más conservadora, donde se mostró un decremento en los activos ponderados por riesgo de crédito y por riesgo total, así como un incremento en el capital global generado por el incremento en las utilidades del periodo.

Mejora en la razón de VaR global a capital contable mostrando niveles de 2.0% al 4T17 (vs. 2.6% al 4T16). Esta mejora obedece a una postura más conservadora por parte del Corporativo, al contar con inversiones que brindan mayor liquidez y son a menor plazo, por lo que el VaR se mostró beneficiado por esto, generando así una reducción en la razón de VaR a Capital Contable.

Reducción en los gastos de administración debido a mayor eficiencia tecnológica. El índice de eficiencia a ingresos y el índice de eficiencia a activos presentaron una mejora contra el periodo anterior, al cerrar en 2017 en 27.7% y 4.1% respectivamente.

Incremento en la liquidez de Corporativo GBM, al cerrar con una razón de liquidez de 1.5x en 2017 (vs. 1.3x en 2016). El incremento de la liquidez deriva de la posición conservadora que tomó el Corporativo con el fin de hacer frente a la volatilidad esperada, reflejado en la posición propia donde se encuentran inversiones con menor duración, más bursatilidad, así como reservas de efectivo en monedas extranjeras.

La ratificación de la calificación de Corporativo GBM se sustenta en una menor toma de riesgo en los últimos periodos, reflejado en presiones en la rentabilidad del Corporativo en 2017 disminuyendo la generación de comisiones por intermediación bursátil principalmente. Con ello, la razón de posición propia a obligaciones con costo, los niveles de solvencia y el VaR a Capital Global presentaron mejoras, contando con inversiones de mayor liquidez y menor duración. De la misma manera, se observa una disminución considerable en los gastos operativos, debido a las economías de escala generadas por la constante inversión en infraestructura tecnológica en el Corporativo. Es así, que HR Ratings revisó sus proyecciones incorporando una menor volatilidad en los ingresos del Corporativo y menores gastos operacionales para los próximos años, reflejando una estabilidad adecuada en la generación de resultados netos.

Respecto a los bienes en administración de terceros en las cuentas de orden, se muestra un crecimiento del 28.9%, al cerrar en 2017 con un monto de P\$701,387m (vs. P\$544,214m al 2016), dicho incremento obedece principalmente al crecimiento de las operaciones por cuentas de clientes y valores de clientes, como consecuencia de un mayor enfoque en el plan de negocios del Corporativo a captar nuevos clientes a través de sus plataformas electrónicas y generar ingresos fijos o comisiones por administración recurrentes.

El margen financiero por intermediación muestra ciertas presiones al ser comparado con el periodo anterior, y de igual manera se observa un desempeño por debajo de lo esperado en el escenario base; el margen financiero por intermediación se situó en P\$419.0m al cierre de 2017, mientras que en 2016 cerró en P\$1,010m y la proyección en el escenario base se situó en P\$1,114m. Este decremento en el margen obedece a menores utilidades por compra venta que las presentadas el año anterior, un incremento en los gastos por intereses debido al alza de la tasa de referencia y un resultado por valuación razonable menor como consecuencia de la volatilidad observada en el mercado a través de este periodo y sobre todo a inicios de 2017. Como resultado de estos factores, los ingresos totales de la operación presentaron un monto al 4T17 de P\$1,701m (vs. P\$2,344m en 2016 y P\$2,719m en el escenario base).

Los gastos de administración se redujeron considerablemente al hacer los procesos más eficientes y contar un mayor uso de la tecnología y sistemas, por lo que estos gastos se redujeron en 22.9%, cerrando así en P\$1,176m al 4T17 (vs. P\$1,525m en

FECHA: 11/04/2018

2016 y P\$1,206m en el escenario base). Dicha reducción en los gastos de administración permitió mejorar los índices de eficiencia, los cuales presentaron un decremento en los niveles contra el 2016, al cerrar en 2017 en un índice de eficiencia a ingresos del 27.7% y un índice de eficiencia a activos del 4.1% (vs. 34.6% y 4.6% en 2016 respectivamente); a pesar de la disminución en los últimos 12 meses, los índices presentados al cierre de 2017 quedaron por arriba de lo esperado en el escenario base, debido a que este escenario esperaba mayores ingresos y, por consecuencia, una reducción en los indicadores.

Al considerar estos gastos y los factores mencionados con anterioridad, el resultado de la operación ascendió en 2017 a P\$525.0m (vs. P\$819.0m en 2016 y P\$1,513m en el escenario base); dichas presiones tal como ya se comentó obedecen a la reducción de comisiones, utilidad por compraventa, resultados por valuación menores a lo esperado y volatilidad en el mercado. Cabe destacar que el resultado de la operación en el año de 2015 y 2016, así como otros rubros en este reporte, fueron actualizados en comparación a lo presentado en el reporte del 11 de mayo de 2017, debido a cambios en la presentación contable.

Adicionalmente a los ingresos ya descritos, se encuentran los ingresos por participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas los cuales ascienden a P\$192.0m (vs. P\$102.0m en 2016 y P\$106.0m en el escenario base); cabe resaltar que estos ingresos refieren a los ingresos devengados por los CKD's emitidos por GBM. El incremento de 88.2% en este rubro permitió que el resultado antes de ISR y PTU presentara una recuperación y cerrara al 4T17 en P\$717.0m (vs. P\$1,201.0m en 2016).

Es así que el resultado neto al 2017 cerró en P\$665.0m (vs. P\$864.0 en 2016 y P\$1,071 en el escenario base). Los resultados en 2017 impactaron los indicadores de rentabilidad como consecuencia de la volatilidad en el mercado, incremento en la tasa de referencia y disminuciones en las comisiones y tarifas cobradas. Así que al 4T17 el ROA Promedio cerró en 2.3% (vs. 2.6% en 2016 y 3.4% en el escenario base), mientras que de igual manera el ROE Promedio presentó niveles inferiores a lo observado el periodo anterior y el escenario base al cerrar en 7.4% en 2017 (vs. 10.0% en 2016 y 11.4% en el escenario base), dicho decremento, a pesar del reembolso de capital por P\$50.0m y el pago de dividendos por P\$188.0m y como consecuencia de la presión en el resultado neto.

Cabe destacar que para el análisis de la solvencia del Corporativo GBM, HR Ratings considera los indicadores de la Casa de Bolsa GBM aplicables para ambas instituciones. Considerando lo anterior, el índice de capitalización y el índice de consumo a capital cerraron en 2017 en 20.7% y 38.7% respectivamente (vs. 18.0% y 44.0% respectivamente en 2016). El fortalecimiento en el índice de capitalización obedece a una posición más conservadora, donde se mostró un decremento en los activos ponderados por riesgo de crédito del 12.6% en el periodo de 2016 a 2017, y un decremento en los activos ponderados por riesgo total del 5.5%, así como un incremento en el capital global en el mismo periodo del 8.7% generado por el incremento en las utilidades del mismo periodo.

Debido a la posición más conservadora y a la tenencia de activos con una liquidez mayor a los presentados en 2016, la razón de liquidez se presentó en niveles mejores que los observados el periodo anterior y también a lo esperado en el escenario base, cerrando así en 1.5x en 2017 (vs. 1.3x en 2016 y 1.3x en el escenario base).

Adicionalmente, HR Ratings incorpora en su análisis la capacidad del Corporativo para hacer frente a sus pasivos con costo a través de su posición propia, obteniendo así la razón de cobertura a pasivos con costo. Dicho indicador es calculado por HR Ratings al obtener la razón de la posición propia al cierre de 2017 a la totalidad de los pasivos con costo al cierre del mismo periodo; el cual cerró en 2017 en 2.3x (vs. 1.6x en 2016), debido a una posición de P\$9,832m y un total de pasivos con costo por P\$4,211m. Con ello, el Corporativo mantiene una amplia capacidad de hacer frente a la totalidad de sus pasivos con costo a través de su posición propia, a pesar de que esta cuenta con una liquidez moderada.

El VaR Global que presenta el portafolio de inversión de Corporativo GBM asciende a P\$183.6m (vs. P\$228.4m al 4T16), mientras que este riesgo se distribuye en el riesgo de Mercado de Dinero cuyo monto asciende a P\$18.4m, el riesgo de Mercado de Capitales por P\$144.2m y el riesgo de Mercado de Derivados por P\$27.6m al cierre de 2017 (vs. P\$42.6m, P\$181.9m y P\$18.2m respectivamente). Cabe destacar que el VaR ha sido calculado como un promedio mensual del periodo en análisis.

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 11/04/2018

ANEXOS Consolidados incluidos en el documento adjunto.

ANEXOS No Consolidados incluidos en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

Brianda Torres
Analista
brianda.torres@hrratings.com

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

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo
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 2010

Programa Dual 2015

HR AA+ / HR+1 / Perspectiva Estable

HR AA+ / HR+1 / Perspectiva Estable

Fecha de última acción de calificación

Programa Dual 2010

Programa Dual 2015

11 de mayo de 2017

11 de mayo de 2017

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T12 - 4T17

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Mancera S.C., Ernst & Young Global Limited (con excepción de 2017).

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

FECHA: 11/04/2018

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 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