

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

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 la calificación de largo plazo es Estable.

Las calificaciones de la deuda emitida por Corporativo GBM también fueron ratificadas al mismo nivel de la calificación de riesgo contraparte de largo o corto plazo, según corresponda. Un listado de las acciones de calificación se incluye al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Corporativo GBM

Las calificaciones de Corporativo GBM están altamente influenciadas por su perfil de negocios el cual ponderan su liderazgo y reconocimiento de marca en el segmento bursátil mexicano y de administración de inversiones a través de sus dos subsidiarias operativas principales, GBM CB y GBM Asset Management, S. de R.L. de C.V., esta última consolida a GBM Administradora de Activos, S.A. de C.V. la operadora de fondos de inversión.

Las calificaciones también contemplan el apetito por riesgo mayor de la compañía que el de otras entidades financieras por el hecho de operar en un sector que Fitch considera altamente sensible a las condiciones del entorno económico, situación que cobra gran relevancia en Corporativo GBM debido a la posición propia amplia que mantiene en el mercado de capitales la cual genera variabilidad recurrente en sus resultados. Si bien Fitch considera que la experiencia de Corporativo GBM en el manejo de esta posición es amplia, este negocio le genera inestabilidad en sus resultados, situación que no se espera en sus niveles de calificación o superiores. No obstante, la posición de capital sólida actual de la compañía ha servido para absorber dichos impactos. Los niveles de apalancamiento consistentemente bajos, así como el perfil bueno de liquidez de la compañía también fueron considerados en las calificaciones.

La rentabilidad de Corporativo GBM continúa con volatilidad debido principalmente por su portafolio en instrumentos de capital en posición propia que esta intrínsecamente expuesto a las condiciones del entorno económico. Este portafolio representó 1.2 veces (x) el Capital Base según Fitch (FCC) de la compañía al 1S18, y su contribución a la base de ingresos fue negativa explicado principalmente por afectaciones en las valuaciones de sus activos. Sin embargo, los ingresos diversos provenientes de sus subsidiarias le han permitido mantener un perfil financiero relativamente resistente. La utilidad operativa sobre el capital promedio se ubicó en -6.0% al 1S18 y 6.3% en 2017 frente al promedio de 15.5% en el periodo de 2014 a 2016. En opinión de Fitch, Corporativo GBM tiene capacidad para exhibir niveles de rentabilidad mayores a los actuales como lo ha demostrado en el pasado, ayudada por la franquicia fuerte de sus subsidiarias operativas así como por sus esfuerzos para diversificar y desarrollar fuentes de ingresos más estables y actual estrategia más defensiva para afrontar el actual entorno.

Fitch considera que la posición de capital amplia de Corporativo GBM es una fortaleza y que le ha permitido soportar las condiciones adversas del entorno económico que ha impactado de manera relevante a los intermediarios bursátiles. Esta posición de capital de Corporativo GBM se mantiene sólida y acorde a su apetito de riesgo y uso de balance alto. Los indicadores de apalancamiento medido como activos tangibles ajustados (activos menos reportos, préstamos de valores y operaciones pendientes de liquidar) a FCC fue 1.4x al 1S18, menor al promedio de 2.0x durante 2014 a 2017 y refleja la reducción de su balance como parte de su estrategia defensiva ante las condiciones del entorno operativo, también esta métrica compara favorablemente con respecto a entidades con similar modelo de negocio. El nivel de doble apalancamiento es sano, en opinión de Fitch, considerando que Corporativo GBM tiene emisiones de deuda en el mercado local adicional a su capital invertido en sus subsidiarias. Este indicador medido como la sumatoria de la inversión en subsidiarias más intangibles como proporción de su capital no consolidado, ha sido consistentemente menor a 102% los últimos 4 años.

Fitch considera que el perfil de fondeo y liquidez de la compañía es bueno, los reportos y préstamos de valores continúan siendo la fuente principal de fondeo que a pesar de ser sensible a las condiciones de mercado ha sido recurrente. Al 1S18 las operaciones en reporto y préstamos de valores representaron 26.7% y 25.1% del fondeo

total. El riesgo de liquidez es moderado ya que la entidad cuenta con una base amplia de activos líquidos como se refleja en su indicador de activos líquidos sobre fondeo de corto plazo bueno de 295.4% al 1S18 y 245% en 2017. Adicionalmente, derivado de su capacidad razonable para generar ingresos propios, sus ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés) no consolidadas cubrían 2.1x los intereses de sus pasivos bursátiles al 1S18.

Las calificaciones de la deuda emitida por Corporativo GBM están alineadas a sus calificaciones de riesgo contraparte por tratarse de una deuda sénior 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 debido a que la casa de bolsa concentra toda la ejecución de corretaje de valores en los distintos mercados financieros, la operación de préstamo de valores, el otorgamiento de créditos de margen, así como la captación de recursos de clientes. Adicionalmente, existe una integración alta en términos operativos y de gobierno corporativo entre las partes entidades. En virtud de lo anterior, las calificaciones de la casa de bolsa están alineadas a las del Corporativo.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Corporativo GBM:

Fitch considera que bajo sus criterios actuales de calificación para intermediarios de valores, el alza en sus calificaciones estaría acotada en el mediano plazo. Las calificaciones podrían incrementarse si la compañía continua con 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 y generen una recuperación sostenida de los niveles de rentabilidad. Específicamente si Corporativo GBM muestra indicadores de utilidad operativa a capital promedio sostenidamente por encima de 15%.

Por el contrario, las calificaciones bajarían en caso de que la rentabilidad de la entidad continúe débil y deteriore su posición de capitalización y apalancamiento; específicamente si el indicador de utilidad operativa a capital promedio no se recupera y se sostiene en niveles superiores de 10%.

La calificación de las emisiones de deuda sénior se movería en la misma magnitud y sentido que la calificación de riesgo de contraparte de Corporativo GBM.

GBMCB:

Cualquier cambio potencial en las calificaciones de GBMCB estaría derivado por movimientos en las calificaciones de Corporativo GBM o en su importancia estrategia para esta, situación que Fitch considera poco probable al ser considerada una entidad fundamental para la compañía.

Fitch ratificó 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 15, GBM 16, GBM 17 y GBM 18 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:

Bertha Pérez (Analista Líder)
Directora Asociada
+52 (81) 8399 9161
Fitch México, S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Alejandro Tapia (Analista Secundario)
Director
+52 81 8399 9156

Alejandro García, CFA (Presidente del Comité de Calificación)
Director Ejecutivo
+1 212 908 9137

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 el emisor 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 las compañías considerada para la calificación incluye hasta junio 30, 2018.

La última revisión de las compañías fue en agosto 28, 2017.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por las entidades u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre la compañía, así como para conocer el significado de las calificaciones asignadas, los procedimientos para dar seguimiento a las calificaciones, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de las calificaciones puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

Ajustes a 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 tienen una capacidad baja 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 ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia de la entidad 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 compañía, con base en el análisis de su trayectoria, 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 del emisor o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas en escala nacional:

- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);
- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 21, 2016).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/MEXICO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.