

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 10/09/2019

### 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 HR AA+ con Perspectiva Estable para la Emisión GBM 19 que pretende realizar Corporativo GBM por un monto de hasta P\$1,650m

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (10 de septiembre de 2019) - HR Ratings asignó la calificación de HR AA+ con Perspectiva Estable para la Emisión GBM 19 que pretende realizar Corporativo GBM por un monto de hasta P\$1,650m

La Emisión de CEBURS GBM 19 se pretende realizar al amparo del Programa Dual 2015 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 y fue ratificada el 20 de mayo de 2019 con HR AA+ con Perspectiva Estable. La ratificación de la calificación se basa en el sólido nivel de capitalización que mantiene la empresa, a pesar de menores niveles observados en la rentabilidad al cierre de 2018, como consecuencia de presiones en la valuación del mercado de capitales y menores volúmenes operados. Asimismo, se observa una estabilidad y recurrencia en la generación de ingresos de la principal subsidiaria GBM Casa de Bolsa y de sus principales líneas de negocio, que son compraventa de valores y operaciones con sociedades de inversión. Adicionalmente, se observan adecuados niveles de liquidez, mostrando una razón de posición propia a obligaciones con costo superior a dos veces.

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 cuatro emisiones vigentes, además de la nueva Emisión GBM 19. Las cuatro emisiones vigentes cuentan con un monto total conjunto de P\$3,211m. La Emisión que pretende ser emitida, se realizaría por un monto de hasta P\$1,650m, devengando a una tasa de interés TIIE 28 días más una sobretasa a un plazo de 1,085 días. Esta Emisión se realizará en sustitución de las emisiones GBM 15 y GBM 17 con vencimiento en el 2020. A continuación, en la tabla incluida en el documento adjunto, se detallan las características de la Emisión GBM 19.

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Índice de capitalización en niveles adecuados de 17.4% (vs. 20.8% en 2T18). A pesar de las presiones presentadas en los últimos periodos, se considera que continúa en niveles adecuados para poder afrontar el entorno de los mercados financieros.

Presión en los indicadores de rentabilidad con un ROA Promedio de -1.1% y un ROE Promedio de -2.9% al 2T19 (vs. 2.3% y 6.8% en 2T18; -0.3% y -0.7% escenario base). A pesar de haber presentado aumento en las comisiones y tarifas netas, debido a menores utilidades por compraventa neta, ingresos por intereses netos y pérdidas por valuación, el resultado neto presentó pérdidas.

#### Factores adicionales considerados

Continua generación de comisiones y tarifas netas. A pesar de haber una situación de incertidumbre, el Corporativo al 2T19 ha mostrado capacidad para poder mantener un adecuado resultado por servicios, considerado una fortaleza necesaria para periodos futuros.

FECHA: 10/09/2019

---

Razón de liquidez en 1.4x, considerado un nivel presionado (vs. 1.7x en 2T18). El Corporativo ha mostrado una baja continua en los niveles de liquidez, siendo este el mínimo nivel en los últimos siete trimestres.

### Factores que Podrían Subir la Calificación

Mejora en la rentabilidad del Corporativo con un ROA Promedio y un ROE Promedio en línea con las proyecciones realizadas por HR Ratings para 2021. Por medio de una adecuada estrategia que lleve a comisiones y tarifas netas recurrentes por la administración de bienes.

Mejora en el índice de eficiencia a ingresos y a activos. Se consideraría un factor positivo un mayor control de gastos de administración, lo cual a su vez, podría impactar los resultados netos.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

Continuas pérdidas netas que lleven a la solvencia a niveles mínimos históricos. Esto dado por una toma de riesgo significativa que lleve a consumir mayor capital por pérdidas en el resultado de la operación y el no poder controlar los gastos de administración.

Tendencia a la baja en la razón de liquidez. En caso de continuar con este comportamiento, se considerará una acción de calificación.

### Principales Factores Considerados

#### Calificación del Emisor

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de Corporativo GBM en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario estrés proyectados en el reporte de calificación del 20 de mayo de 2019.

#### Evolución de los Bienes en Administración

Al 2T19, los bienes en administración de terceros del Corporativo se observaron en P\$665,245.0m, situándose en niveles inferiores a los esperados por HR Ratings en un escenario base, pero mostrando un incremento de 13.9% con respecto al año previo (vs. P\$583,952.0m en 2T18 y P\$675,156.5m en escenario base). Este aumento se dio por mayores operaciones por cuentas de clientes, las cuales tuvieron un alza de 52.0%, mientras que los valores de clientes tuvieron un aumento de 3.6%. HR Ratings esperaba que estos mostraran un mayor desempeño por medio de la plataforma GBM Homebroker que ha tenido cambios en sus políticas con el fin de incentivar al público, no obstante, se esperaba que mediante una mayor promoción este aumente el ritmo de los bienes en administración.

#### Ingresos y Gastos

Por parte de los ingresos, el Corporativo presentó comisiones y tarifas cobradas 12m por un monto de P\$2,105.9m, mostrando un incremento de 28.9% contra lo obtenido al 2T18 y quedando en niveles superiores a los de un escenario base (vs. P\$1,634.0m en 2T18 y P\$1,649.4m escenario base). Este movimiento al alza se dio en parte por mayores comisiones por custodia o administración de bienes, en línea con lo observado en las cuentas de orden, así como por mayor intermediación financiera y otras comisiones por medio venta de posición de los clientes.

Las comisiones y tarifas pagadas 12m ascendieron a P\$394.0m (vs. P\$382.0m en 2T18 y P\$413.5m escenario base). Con ello, estas presentaron un crecimiento anual de 3.1%, situándose por debajo de las estimaciones realizadas por HR Ratings. Lo anterior se dio a través de mayores pagos a intermediarios financieros, las cuales representan 37.3% del total. Asimismo, los pagos al Indeval tuvieron un aumento anual de 12.2%; no obstante, se esperaban mayores pagos con base en lo observado en periodos anteriores. Resultado de mayores comisiones cobradas y bajo crecimiento en las pagadas, el resultado por servicios se vio beneficiado y cerró con un crecimiento de 36.7%, igual a un monto de P\$1,712.0m (vs. P\$1,252.0m en 2T18 y P\$1,235.9m escenario base).

FECHA: 10/09/2019

Al analizar los resultados por operaciones con instrumentos, utilidad por compraventa neta 12m, esta presentó un decremento de -81.1% al pasar de P\$444.0m a P\$84.0m, del 2T18 al 2T19, obedeciendo tanto a un menor margen de utilidad por compraventa, así como a mayores pérdidas derivado de la volatilidad que ha tenido el mercado financiero y de capitales (vs. P\$209.8m en escenario base). Esto llevó a que se ubicara en niveles inferiores del escenario base, en donde, a pesar de que se estimaba un decremento, se esperaba que las utilidades tuvieran un mejor comportamiento al observado.

En cuanto a los ingresos por intereses netos 12m, estos cerraron en -P\$210m, nivel inferior al observado al 2T18 y presentando una mayor pérdida a la esperada por HR Ratings. A pesar de que los gastos por intereses presentaron un decremento de -18.0%, los ingresos por intereses contrarrestaron esta situación con un movimiento a la baja de -22.1% (vs. -0.2% escenario base). Los ingresos y gastos por intereses del Corporativo se generan, principalmente, por las operaciones de reporto las cuales se han observado en aumento al 2T19 y, por parte de los gastos, una menor parte es para el pago de intereses de pasivos tanto bursátiles como bancarios.

El resultado por valuación a valor razonable 12m descendió hasta -P\$759m al 2T19, teniendo una pérdida mayor al escenario base, sin por ello llegar a niveles de estrés (vs. -P\$305.0m en 2T18, -P\$525.3m escenario base y -P\$1,257.0m escenario estrés). Lo anterior derivó en gran medida a pérdidas en las inversiones en valores que sostiene el Corporativo, y, en menor medida, a pérdidas dados por los derivados. A consecuencia de menores utilidades por compraventa neta y pérdidas en ingresos por intereses netos y resultado por valuación a valor razonable, los ingresos totales de la operación tuvieron una disminución anual de 32.2%, al colocarse en P\$827.0m.

Los gastos de administración 12m al 2T19 se posicionaron en P\$1,487.0m, presentando un crecimiento de 11.3% (vs. P\$1,336.0m en 2T18 y P\$1,516.1m escenario base). A pesar de no haber tenido un crecimiento significativo, con respecto a los ingresos y activos se vieron presionados, llevando a un índice de eficiencia a ingresos en 46.6% y un índice de eficiencia a activos en 6.8%, niveles considerados elevados; sin embargo, estos se mantuvieron marginalmente menores a las proyecciones (vs. 35.4% y 5.4% en 2T18; 47.5% y 7.3% escenario base). Por su parte, el Corporativo esperaba que en próximos periodos estos egresos presenten una disminución, principalmente por menores pagos de nómina y honorarios, así como rentas. Derivado de la presión en el margen financiero por intermediación y elevados gastos de administración, el resultado de operación 12m mostró pérdidas por P\$660m, ubicándose por debajo de los observados al 2T18 (vs. -P\$116.0m en 2T18 y -P\$783.8m escenario base).

El Corporativo obtiene ingresos por Otros Productos y Otros Gastos, ya sea por ingresos de intereses por cartera de crédito de la SOFOM GBM, préstamos recibidos, ingresos por arrendamiento, pago de donativos y afectaciones a la estimación por irrecuperabilidad o difícil cobro. Estos ingresos en los últimos 12 meses acumularon un total por P\$175.0m, quedando por debajo de lo percibido al 2T18 por P\$315.0m (vs. 160.4m escenario base). Adicionalmente, se obtuvo P\$85.0m por razón de participación de subsidiarias no consolidadas (vs. 443.0m en 2T18). En cuanto a los impuestos, los causados 12m se posicionaron en P\$18.0m, mientras que el beneficio por diferidos 12m ascendió a P\$168.0m (vs. P\$90.0m y P\$65.0m en 2T18).

#### Rentabilidad y Solvencia

Por medio de Otros Productos e impuestos diferidos, se pudo contrarrestar en cierta proporción el deterioro observado en resultado de operación, con lo cual, el resultado neto 12m cerró en -P\$250.0m, niveles significativamente inferiores a los obtenidos un año anterior y con pérdidas mayores a las esperadas (vs. P\$617.0m en 2T18 y -P\$58.2m escenario base). Con base en lo anterior, la rentabilidad se observó presionada al posicionarse en niveles negativos con un ROA Promedio de -1.1% y un ROE Promedio de -2.9%.

Por parte de la solvencia, el índice de capitalización del Corporativo tuvo una disminución, situándose en 17.4%, a comparación de 20.8% al 2T18 y el 22.4% de un escenario base dado tanto por incrementos en los activos sujetos a riesgo como por un mayor uso de capital para solventar las pérdidas de los últimos periodos. Asimismo, se tuvo un reembolso de capital como resultado de una disminución de capital social por -P\$56.0m y -P\$194.0m de resultados de ejercicios anteriores; no obstante, se considera que el índice de capitalización continúa en niveles adecuados. Por otro lado, la razón de apalancamiento cerró en 1.5x (vs. 1.9x en 2T18 y 1.4x escenario base). Esto debido a menores operaciones con valores y derivadas, así como por menores certificados bursátiles. Por otro lado, la razón de liquidez se situó en 1.4x, considerado presionado, derivado de mayores saldos acreedores en operaciones de reporto y derivados.

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 10/09/2019

---

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto.

Anexo - Estados Financieros No Consolidados incluido en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Pablo Domenge  
Subdirector de  
Instituciones Financieras / ABS  
pablo.domenge@hrratings.com

Yunuén Coria  
Analista Sr.  
yunuen.coria@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 - 2T19

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

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).

FECHA: 10/09/2019

---

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, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

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