



HR Ratings de México asignó calificación inicial de HR AA y HR+1 a GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa

México, D.F., (30 de Septiembre de 2009) – HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), asignó la calificación crediticia de largo plazo de “HR AA” y de corto plazo de “HR+1” a GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa (GBM Casa de Bolsa). La calificación tiene una perspectiva Estable. La calificación asignada por HR Ratings incluye la evaluación de factores cualitativos y cuantitativos dentro del análisis, haciendo énfasis en la expectativa de crecimiento de la Casa de Bolsa y posible recuperación gradual del sistema financiero en México.

HR AA *El emisor o emisión con esta calificación se considera con alta calidad crediticia, y ofrecen gran seguridad para el pago oportuno de obligaciones de deuda. Mantienen muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos.*

HR+1 *El emisor o emisión con esta calificación ofrece alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen el más bajo riesgo crediticio. Dentro de ésta categoría, a los instrumentos con relativa superioridad en las características crediticias se les asignará la calificación de HR+1.*

GBM Casa de Bolsa es una institución constituida el 16 de enero del 2008, subsidiaria de Corporativo, GBM, S.A.B. de C.V. (Corporativo GBM), quien posee el 99.99% de su capital social. A pesar de su reciente aprobación por las autoridades mexicanas de la Casa de Bolsa, los directivos cuentan con más de 160 años de experiencia acumulada en el Mercado Financiero Mexicano y con más de 15 años cotizando en la Bolsa Mexicana de Valores por medio de Corporativo GBM. El enfoque de GBM Casa de Bolsa es hacia clientes que buscan consistencia en la gestión y administración de activos financieros, que tiene como valor agregado las estrategias de inversión ofrecidas por la Institución, así como la variedad de productos y decisiones de inversión basadas en el análisis fundamental, técnico y económico que realiza la institución.

A junio de 2009 GBM Casa de Bolsa cuenta con líneas de crédito bancarias y un Programa de Certificados Bursátiles Privados de Corto Plazo como herramientas de financiamiento. Al segundo trimestre del año los pasivos bursátiles alcanzaban P\$250 millones (m); no obstante, el 24 de septiembre del mismo año anunciaron el pago anticipado de la deuda, cumpliendo formalmente con sus obligaciones de pago y demostrando su fortaleza financiera en cuanto a la generación de efectivo. El Programa es por un monto de hasta P\$500m, con un plazo para cada emisión desde 7 hasta 360 días, y el cual no cuenta con emisiones en circulación a la fecha de publicación de este documento. En cuanto a las líneas de crédito bancarias, la compañía muestra buena diversificación de las mismas, manteniendo diferentes posibilidades de financiamiento con instituciones con alta calificación crediticia (reduciendo el riesgo contraparte) y bajo uso de las mismas.

Para la calificación final, HR Ratings tomó en cuenta tanto información financiera histórica como expectativas de la institución en los próximos 24 meses. **Los factores positivos que influyeron en la calificación final de GBM Casa de Bolsa fueron:**

- Herramientas tecnológicas avanzadas para la operación de acciones en el mercado de renta variable, generando alta competitividad y participación en el mercado de capitales (vía volumen operado). Dichas herramientas disminuyen el riesgo en la operación de los mismos instrumentos.
- Estricta disciplina de inversión y estandarización de inversiones para el área de promoción.
- Equipo de análisis experimentado que ayuda en la toma de decisiones de los Comités de Inversión.
- Importantes sinergias creadas con empresas subsidiarias de Corporativo GBM.
- Miembros del Comité de Inversión con gran experiencia en el mercado.
- Experiencia acumulada de más de 160 años por parte de los ejecutivos de GBM Casa de Bolsa.
- Diversificación en herramientas de fondeo, con líneas de crédito disponibles vía créditos bancarios y posibilidad de realizar emisiones en el mercado bursátil (hasta P\$500m).
- Mejora en el nivel de solvencia, con un índice de consumo de capital de 36.4% a junio de 2009 contra 53.4% a diciembre de 2008.
- Alto nivel de liquidez a junio de 2009, con activos de corto plazo de P\$1,531m (incluyendo disponibilidades e inversiones en valores), contra P\$631m de pasivos circulantes.



- Gradual recuperación en el monto de valores en custodia, alcanzando P\$109,879m a junio de 2009 contra P\$99,548m a marzo de 2009.

Los factores negativos que influyeron en la calificación de la institución fueron:

- Nivel de rentabilidad con algunas presiones y alta volatilidad durante los últimos 12 meses debido a los movimientos en la valuación a valor razonable de los activos financieros.
- Alta volatilidad en el valor en riesgo (VAR) debido al nicho de negocio en el que se especializa GBM Casa de Bolsa.

El deterioro en las condiciones económicas a nivel nacional, caída en los mercados accionarios y mayor aversión al riesgo por parte de inversionistas locales y extranjeros generó ciertas presiones en GBM Casa de Bolsa en términos de rentabilidad. De manera específica, las métricas se vieron afectadas por el Resultado por Valuación a Valor Razonable, el cual reflejó ciertas debilidades debido a la caída en los mercados accionarios. Por el otro lado, gracias a la disciplina de inversión de la institución, sólida estrategia en cuanto a la administración de riesgos y una base sólida de ingresos por el lado de Resultado por Servicios, GBM Casa de Bolsa alcanzó P\$66m de utilidad neta al primer semestre de 2009, compensando parcialmente el efecto negativo del 2008, y registrando un retorno 12m sobre activos y capital (ROA y ROE, por sus siglas en inglés) de -0.6% y -1.0%, respectivamente, contra -3.4% y -5.1% a diciembre del 2008. Para los próximos meses esperamos que la institución sea capaz de mantener la tendencia positiva en el nivel de rentabilidad, influenciada por la recuperación de confianza en inversionistas y alcanzando un ROA y ROE a diciembre de 2010 de alrededor de 5.2% y 8.1%, respectivamente (comparado con un ROA y ROE de -1.4% y -2.2% promedio durante la primera mitad del año).

Dentro de los factores de riesgo podemos incluir la sensibilidad de GBM Casa de Bolsa a cambios importantes en las condiciones de mercado. La mezcla de activos financieros y el nicho de negocio al que se enfoca la institución generan cierta volatilidad en el valor en riesgo de la institución. A diciembre de 2008 el VAR a capital global cerró en 6.7%; sin embargo, gracias a la eficiente administración de activos de la institución, GBM Casa de Bolsa fue capaz de disminuir el efecto negativo hasta alcanzar un VAR a capital global de 2.38% a junio de 2009.

El nivel de índice de consumo de capital y la solvencia de la institución en general representan las fortalezas más importantes en el análisis de riesgos de HR Ratings. El índice de consumo de capital registró un nivel de 36.4% a junio del 2009, beneficiado por un nivel de capital global de P\$954.7m y menor exposición al riesgo por el lado del riesgo de mercado (como se mencionó anteriormente). Durante los últimos doce meses encontramos un índice de consumo de capital promedio de 46.4%, por lo que a Junio de 2009 observamos mejores condiciones de capital de GBM Casa de Bolsa. Para los próximos meses esperamos que dicha métrica registre movimientos laterales de 48% a 45%, que si bien reflejan cierto grado de estrés aplicado por HR Ratings, se mantienen en niveles aceptables en términos relativos. Para el índice de capitalización, aunque no representa un indicador con la misma importancia que en una institución bancaria, esperamos que se mantenga cercano a 17% - 18% para el cierre de 2010 y 2011, inferior a niveles actuales en 22% a junio de 2009. Ambas métricas reflejan el escenario de estrés aplicado por HR Ratings, con ligeramente mayor nivel de requerimiento de capital por activos sujetos a riesgo en relación al capital global de la empresa.

En cuanto a la métrica de liquidez, gracias al monto de disponibilidades e inversiones en valores de la institución, el riesgo relacionado a este rubro muestra un desempeño positivo. A junio de 2009 GBM Casa de Bolsa cuenta con P\$1,253m en activos de alta liquidez para hacer frente a pasivos de corto plazo por P\$631m, incluyendo los Certificados Bursátiles por P\$250m mencionados anteriormente y que fueron pagados a finales de Septiembre del mismo año. Nuestras proyecciones incorporan el efecto de acumulación de efectivo derivado de ingresos de la operación, por lo que podríamos encontrar un índice de liquidez (activos de corto plazo a pasivos circulantes) de 2.05x y 2.11x a diciembre de 2010 y 2011, comparado con 2.03x a junio de 2009.

GBM Casa de Bolsa muestra importantes fortalezas cualitativas tales como; buena administración de activos, vanguardia en herramientas tecnológicas, estricta disciplina de inversión y experiencia de directivos y comités. En términos cuantitativos encontramos algunas áreas de oportunidad como la volatilidad en la utilidad neta como consecuencia del nicho de negocio al que se enfoca la institución y el nivel de rentabilidad durante los últimos doce meses, principalmente. No obstante, consideramos que dichos factores se compensan gran parte por la solvencia de la institución, posible recuperación en la confianza de los inversionistas durante los próximos meses y, principalmente por el nivel de índice de consumo de capital (generado por sólida capitalización) y la liquidez observada para hacer frente a posibles obligaciones de deuda. **Desde nuestro punto de vista dicha característica está relacionada con una calificación de HR AA y HR+1 en el largo y corto plazo.**



GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa

Comunicado de Prensa

Calificación Contraparte

**HR AA
HR+1**

La nueva alternativa en calificación de valores.

Contactos

Fernando Montes de Oca

Analista

E-mail: fernando.montesdeoca@hrratings.com

Beatriz Durán

Analista Jr.

E-mail: beatriz.duran@hrratings.com

Felix Boni

Director General de Análisis

E-mail: felix.boni@hrratings.com

C+ (52-55) 1500 3130

HR Ratings de México es una calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. A través de una alianza estratégica, cuenta con el respaldo metodológico de la cuarta calificadoradora de Valores a nivel mundial, CARE (Credit Analysis and Research). HR Ratings de México combina el respaldo y calidad internacional de CARE con un profundo conocimiento del mercado financiero mexicano, al contar con una experiencia combinada de 30 años analizando y calificando la calidad crediticia de empresas y entidades de gobierno en México.

Los valores de HR Ratings de México son la Validez, Calidad y Servicio.

www.hrratings.com

Paseo de los Tamarindos 400-B Piso 16, Col. Bosques de las Lomas, 05210, México, D.F. Tel 52(55)1500 3130

Las calificaciones de HR Ratings de México S.A. de C.V. son opiniones de calidad crediticia y no son recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento. HR Ratings basa sus calificaciones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables. HR Ratings, sin embargo, no garantiza, 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 los emisores de instrumentos de deuda calificados por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en la cantidad y tipo emitida por cada instrumento. La bondad del valor o la solvencia del emisor podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso a la alza o a la baja, la calificación, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings de México, S.A de C.V. La calificación que otorga HR Ratings de México es de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y en cumplimiento de la normativa aplicable que se encuentran en la página de la calificadoradora www.hrratings.com, donde se puede consultar documentos como el código y políticas de conducta, normas para el uso de información confidencial, metodologías, criterios y calificaciones vigentes.

*The rating is the sole responsibility of HR and CARE disclaims all liability in respect of such ratings and any consequences relating to or arising from such rating.

Supported by know how provided by **CARE**