



CARTA DEL PRESIDENTE

Estimados accionistas:

Termina el 2023 con rendimientos positivos para el grueso de activos de riesgo alrededor del mundo, los cuales se vieron beneficiados de un fuerte *rally* en el último par de meses del año impulsado por el optimismo entorno a la economía en EUA, y el fin del ciclo alcista por parte de la Reserva Federal y otros bancos centrales en el mundo.

Durante el cuarto trimestre de 2023, la tasa del bono del tesoro de 10 años alcanzó niveles cercanos al 5%—1 punto por arriba de las expectativas de principios de año, solo para regresarse a niveles del 4%, marcando así el ajuste más fuerte desde la década de los ochenta. Este escenario de “*soft-landing*” fue rápidamente incorporado por los diferentes tipos de activos, y sigue siendo el consenso del mercado para 2024, sin duda el mejor escenario posible, el cual contempla una desaceleración controlada del crecimiento global hacia 2.5%, y una fuerte normalización de política monetaria.

Tras los primeros datos de inflación del año en curso, el mercado ha comenzado a reducir sus expectativas de baja de tasas hacia lo que espera la FED—tres recortes siempre y cuando la inflación no repunte. En este contexto, la relación riesgo rendimiento en la deuda sigue siendo superior a la renta variable, el apretamiento de crédito y demás impactos de una política monetaria restrictiva apenas permeando la economía real.

En EUA, el conjunto de resultados corporativos ha superado las expectativas para el último trimestre del año, el fuerte desempeño de siete empresas que impulsan y se benefician de la inteligencia artificial clave para que el Nasdaq cerrara el 2023 con el mejor retorno anual desde la era “*dot-com*”, y para que el S&P quedara muy cerca de romper su máximo histórico. Éste no ha sido el caso para otras regiones del globo, donde el apetito por riesgo se ha reducido como resultado de dinámicas de crecimiento inferiores a las expectativas. El panorama en Europa es complejo a pesar de haber cerrado el año con rendimientos positivos: la mayor debilidad económica y riesgos geopolíticos al alza pesan sobre el sentimiento de inversión en la región. Asimismo, China fue el mercado que decepcionó en 2023, el sostenido estímulo monetario y fiscal siendo incapaz de revertir el menor apetito de los inversionistas resultado de una menor velocidad de crecimiento, mayor regulación, menor inversión extranjera, y sostenida tensión comercial con EUA; variables que prevalecen este año. Esto sigue siendo una oportunidad para otros mercados emergentes: India, Corea del Sur, Arabia Saudita, y México entre los favoritos de la comunidad de inversionistas.



Pasando al mercado local, México, en dólares, alcanzó de los mejores rendimientos a nivel global por el buen dinamismo de la economía, las empresas que contribuyen a la misma—con balances muy sanos y renovadas oportunidades de crecimiento, y la fortaleza del peso—producto de altas tasas de interés, flujos favorables de remesas, y el restablecimiento de la inversión extranjera en el país como resultado de la regionalización en curso.

El desempeño económico sigue siendo muy favorable, el PIB para el año mostrando un crecimiento de 3.1%, enmarcando nueve trimestres de aceleración. A diferencia de otros mercados, las valuaciones no incorporan la tendencia secular de regionalización que nos beneficiará en el mediano plazo, y el mayor crecimiento potencial dado el contexto actual, el grueso de emisores cotizando a descuentos interesantes respecto a sus pares en el continente americano.

Hacia adelante, Banxico espera que la economía mexicana crezca a un ritmo de 3% en 2024. El fuerte crecimiento obedece a mayor gasto de gobierno para concluir los proyectos transformacionales de cara a las elecciones, un consumidor sano beneficiado de fuertes incrementos salariales en años recientes, la reactivación del crédito y mayor inversión de capital, el “*nearshoring*” acelerando esto.

El peso fue la mejor moneda en 2023, su fuerte desempeño sorprendiendo a los inversionistas. Si bien la apreciación del peso repercute de manera positiva en el bolsillo de los consumidores, no es el caso para los resultados de la muestra de empresas, las cuales reflejan debilidad en sus operaciones fuera del país. Conforme Banxico baje tasas con anterioridad a la Reserva Federal, y nos acerquemos a las elecciones en México durante el verano, y EUA al cierre del año, el peso pudiera mostrar cierta debilidad a diferencia de la fortaleza que lo ha caracterizado en el último par de años.

La muestra de empresas mexicanas mantuvo crecimientos de un dígito alto a lo largo del año, los sectores de consumo, financieras, y cemento entre aquellas que gozan de las mejores dinámicas. Con balances muy sanos, hay muchas oportunidades para acelerar el crecimiento, la elección y necesaria renovación en la propuesta de gobierno que conlleva clave para seguir detonando las oportunidades.

Esperamos que el ruido político se intensifique particularmente con el paquete de reformas recientemente anunciado—con pocas oportunidades de ser aprobadas por el congreso, a meses de definir la sucesión presidencial.

Comienza un 2024 con variables económicas más cercanas a sus promedios históricos, las valuaciones en los mercados en general habiéndose normalizado tras años atípicos enmarcados por la pandemia. El punto de partida es atractivo para la inversión, la necesidad de diversificar siendo clave para obtener mejores retornos, el dinero fácil paulatinamente quedando atrás lo cual abre la puerta a nuevas oportunidades.



GBM, donde México invierte, sigue avanzando en su objetivo de convertir a México en un país de inversionistas. Tenemos la oferta más amplia de productos y servicios financieros en el país y seguiremos promoviendo la cultura de inversión, con la finalidad de transformar la vida de nuestros clientes.

En los últimos años hemos invertido de forma muy importante en nuestra plataforma digital y un modelo de servicio omnicanal, facilitando así el acceso a la inversión. Es momento de transformar ahorro en inversión, crecer los activos de nuestros clientes en ese proceso, y generar bienestar.

En lo que respecta a activos bajo custodia, cerramos el año con un total de 909 mil millones, 10% arriba respecto al trimestre inmediato anterior. Existe una gran oportunidad en este gran número de clientes. Seguiremos mejorando nuestra oferta de producto y de conocimiento de la mano del mejor nivel de servicio para atenderlos mejor, y ayudarlos a transformar sus vidas mediante la inversión.

Las comisiones de intermediación y finanzas corporativas alcanzaron los 169 millones de pesos en el trimestre, arriba 23% de manera secuencial, aunque 22.5% debajo del 4T22. Las comisiones para todo el año cayeron 6.4% respecto al 2022, reflejo de una caída del 5.4% del volumen operado por nuestra mesa de capitales. El volumen de operación de mercado durante el trimestre cayó 4.2% para acumular una caída del 10.5% en el 2023. Esta cifra compara de manera favorable con el volumen operado por nuestra mesa de capitales, el cuál cayó 5.4% en el 2023. A detalle, la operación de emisoras mexicanas creció 10.6%, representando el 58% del volumen total, 13 puntos por arriba del 2022. GBM por su parte creció 13% en el año, el flujo de emisores locales representando 66% del total. Por el contrario, el volumen del Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) cerró 29.3% por debajo del cierre del 2022, nuestra mesa de capitales mostrando una caída similar a la del mercado. En conjunto, aumentamos nuestra participación de mercado de 11.2% a 11.8%, ganando 50 puntos base de mercado en el flujo de emisoras mexicanas a 13.5% del total, y manteniendo nuestra participación de mercado estable en volumen de SIC con 9.5% del total.

El ingreso de mercado de dinero ascendió a 124 millones de pesos en el trimestre, para alcanzar 508 millones en el 2023, un incremento del 80% respecto al año anterior, resultado de la intermediación de nuevas cuentas. Esta línea refleja la diversificación de fuentes de ingreso que GBM ha alcanzado gracias a la plataforma multi-producto que ha construido en los últimos años.



El ingreso por sociedades de inversión, comisiones por administración, desempeño de cuentas discrecionales y vehículos de capital privado, ascendió a 145 millones de pesos, 5.9% por debajo del trimestre inmediato anterior. Seguiremos fortaleciendo nuestro amplio catálogo de producto para impulsar estos ingresos hacia adelante. La Administradora de Fondos cerró el año con 117 mil millones de pesos, creciendo 15% A/A, alcanzando una cuota de mercado del 3.5%.

GBM registró una ganancia de 126 millones de pesos en el trimestre, acumulando una utilidad de 426 millones en el año. Si bien el entorno actual ha impactado las comisiones de intermediación, el sano desempeño del mercado de dinero, y continua eficiencia en gastos—abajo 3.3% respecto al 4Q22, y 10.2% abajo para todo el año—soportan nuestro crecimiento rentable.

El capital contable de GBM ascendió a \$6,252 millones de pesos, \$330 millones arriba del cierre de 2022. Con ello logramos niveles de solvencia y de liquidez adecuados para el grupo.

Seguimos trabajando en la simplificación de la experiencia de inversión con la tecnología y buscando mejores maneras de atender a nuestro mercado objetivo. Seguiremos robusteciendo la calidad del servicio y disponibilidad de producto para nuestros clientes a través de nuestros socios encargados de llevar la asesoría financiera al siguiente nivel.

Además del renovado interés hacia la inversión en el país como resultado de la regionalización global en curso, seguimos robusteciendo nuestra oferta de servicios, la mesa de FX una adición relevante, así como nuestra oferta de producto, inversiones de capital privado y notas estructuradas entre otros.

Agradecemos a nuestros clientes, proveedores, GBMers, asesores afiliados, y accionistas por la confianza y trabajo en la evolución de la empresa y de nuestro país.

GBM, donde México invierte.

Diego Ramos González de Castilla

Presidente del Consejo de Administración