

Calificación

Corporativo GBM LP HR AA+
Corporativo GBM CP HR+1

Perspectiva Estable

Contactos

Claudio Bustamante
Asociado
claudio.bustamante@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Instituciones Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

Pedro Latapí, CFA
Director General de Operaciones
pedro.latapi@hrratings.com

Evolución de la Calificación Crediticia



HR AA+
2015

Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación de largo plazo que determina HR Ratings para Corporativo GBM, es HR AA+ con Perspectiva Estable. La calificación asignada, en escala local, se considera con alta calidad crediticia, y ofrece gran seguridad para el pago oportuno de sus obligaciones de deuda. Mantiene muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. El signo “+” se traduce como una posición de fortaleza relativa a la calificación.

La calificación de corto plazo que determina HR Ratings para Corporativo GBM es HR+1. La calificación asignada, en escala local, significa que el emisor o emisión ofrece alta capacidad para el pago oportuno de obligaciones de deuda de corto plazo y mantienen el más bajo riesgo crediticio. Dentro de esta categoría, a los instrumentos con relativa superioridad en las características crediticias se les asignará la calificación HR+1.

HR Ratings asignó la calificación de largo plazo de HR AA+ con Perspectiva Estable y de Corto Plazo de HR+1 a Corporativo GBM.

La calificación asignada a Corporativo GBM, S.A.B. de C.V., (Corporativo GBM y/o El Corporativo y/o la Empresa), se debe a los adecuados niveles de cobertura de posición propia a obligaciones con costo a los robustos niveles de solvencia del mismo y cobertura, los cuales se deben a la elevada generación de utilidades netas. Lo anterior, derivado de una mezcla de ingresos estables a través de comisiones percibidas por administración de portafolios e ingresos por intermediación, con lo cual, la rentabilidad del Corporativo se mantiene en rangos de fortaleza. Asimismo, el Corporativo mantiene una adecuada posición de liquidez, dada su posición en valores con adecuada bursatilidad y una adecuada gestión de sus pasivos con costo. Es importante comentar que a pesar de que se observa un incremento considerable en el VaR Global, el VaR a Capital Global se mantiene en niveles adecuados.

| Supuestos y Resultados: Corporativo GBM | Escenario Base | | | | | | Escenario de Estrés | | |
|---|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------------|-----------|-----------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P | 2015P* | 2016P | 2017P |
| Bienes en Administración Totales | 166,373.0 | 199,883.0 | 350,748.0 | 418,273.5 | 470,770.5 | 519,642.6 | 407,178.3 | 454,733.6 | 501,940.8 |
| Ingresos Totales de la Operación | 2,373.0 | 2,656.0 | 3,154.0 | 3,200.8 | 3,577.8 | 4,009.3 | 843.3 | 1,335.8 | 2,198.4 |
| Gastos de Administración | 1,042.0 | 1,222.0 | 1,402.0 | 1,490.0 | 1,611.2 | 1,737.7 | 1,569.5 | 1,633.3 | 1,737.7 |
| Resultado Neto | 1,029.0 | 1,318.0 | 1,365.0 | 1,425.5 | 1,656.1 | 1,904.7 | -635.5 | -279.0 | 344.9 |
| Margen Operativo | 13.9% | 13.7% | 14.3% | 13.8% | 14.2% | 14.8% | -13.4% | -4.2% | 4.6% |
| Margen Neto | 10.7% | 12.6% | 11.2% | 11.5% | 12.0% | 12.4% | -11.7% | -3.9% | 3.4% |
| Índice de Eficiencia a Ingresos | 32.5% | 34.9% | 34.4% | 36.0% | 34.9% | 34.1% | 86.7% | 68.5% | 52.1% |
| Índice de Eficiencia a Activos | 9.9% | 5.8% | 5.0% | 4.4% | 4.4% | 4.4% | 5.0% | 4.9% | 4.9% |
| ROA Promedio | 10.5% | 6.1% | 4.9% | 4.2% | 4.4% | 4.6% | -2.0% | -0.8% | 0.9% |
| ROE Promedio | 31.4% | 21.5% | 18.5% | 17.1% | 17.4% | 17.4% | -8.7% | -4.1% | 5.0% |
| Índice de Consumo a Capital | 39.2% | 38.0% | 37.0% | 53.8% | 51.4% | 49.8% | 54.4% | 60.3% | 61.1% |
| Índice de Capitalización | 20.4% | 20.5% | 15.0% | 14.9% | 15.6% | 16.1% | 12.9% | 11.6% | 11.5% |
| Razón de Apalancamiento | 2.0 | 2.5 | 2.8 | 3.1 | 3.0 | 2.8 | 3.4 | 4.0 | 4.3 |
| Razón de Liquidez | 1.3 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| Resultado por Servicios a Valores Totales en Custodia | 0.1% | 0.2% | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.1% |
| VaR a Capital Global | 3.5% | 1.7% | 3.9% | 3.2% | 2.8% | 2.4% | 4.3% | 2.9% | 2.9% |
| Flujo Libre de Efectivo** | 108.0 | 671.0 | 433.0 | 585.0 | 830.2 | 1,024.6 | 89.8 | 177.9 | 283.2 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15.

**FLE: Flujo Generado del Resultado Neto - Depreciación y Amortización - Provisiones

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

- **Adecuados niveles de posición propia a obligaciones con costo, cerrando en niveles de 2.8x al 4T14 (vs. 2.9x al 4T13):** Lo anterior, a través de una adecuada gestión de pasivos con costo y una posición propia con liquidez adecuada.
- **Robustos niveles de solvencia, con un índice de consumo a capital de 37.0%, un índice de capitalización de 15.0% y una razón de apalancamiento de 2.8x al 4T14 (vs. 38.0%, 20.5% y 2.5x respectivamente al 4T13):** La elevada generación de utilidades netas del Corporativo, así como una adecuada gestión en términos de consumo de capital, ubican a la solvencia en una posición de fortaleza.
- **Adecuada mezcla de ingresos netos por comisiones, generando un resultado por servicios de P\$1,440.0m en el 2014 (vs. P\$1,273.0m en el 2013):** El robusto nivel de activos administrados mantienen una mezcla de ingresos estables para el Corporativo, disminuyendo la sensibilidad en la generación de ingresos brutos a las condiciones en los mercados de valores.
- **Permanencia en el mercado de intermediación financiera, con más de 30.0 años en el mercado.**
- **Robustos niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio y un ROE Promedio en niveles de 4.9% y 18.5% al 4T14 (vs. 6.1% y 21.5% al 4T13):** La adecuada mezcla de ingresos brutos, impulsado por un robusto nivel de comisiones cobradas, y un resultado por valuación a valor razonable favorable, acrecentó la generación de utilidades netas, manteniendo los indicadores de rentabilidad en rangos adecuados.
- **Adecuada posición de liquidez del Corporativo, con una brecha ponderada a capital en niveles de 17.4% al 4T14:** El adecuado calce de las posiciones en valores en el activo con el pasivo, la adecuada gestión de los pasivos con costo y el robusto nivel de Capital Contable, mantienen una posición de liquidez en niveles adecuados para el Corporativo.
- **Incremento considerable en el VaR, ascendiendo a niveles de P\$300.0m al 4T14 (vs. P\$155.0m al 4T13):** No obstante, el VaR a Capital Contable se mantiene en rangos adecuados, cerrando en niveles de 3.9% al 4T14 (vs. 1.7% al 4T13).

Principales Factores Considerados

Corporativo GBM es una entidad organizada como controladora no financiera, sus principales subsidiarias son GBM Casa de Bolsa, Operadora GBM y GBM Fomenta. En su conjunto, Corporativo GBM gestiona servicios de intermediación bursátil, asesoría financiera, banca de inversión, préstamos de valores y operación de sociedades de inversión. Actualmente cuenta con ocho subsidiarias cumpliendo con una importante variedad de servicios financieros y bursátiles.

Debido al modelo de negocio del Corporativo, en cual se enfoca en la intermediación financiera, y operación de sociedades de inversión, los valores en custodia en las cuentas de orden son de una importancia significativa para la operación del mismo. Con ello, las cuentas de orden, al cierre de diciembre de 2014 éstas mostraron un incremento al pasar de P\$253,741.0m al 4T13 a P\$446,524.0m, lo que a su vez se traduce en un incremento del 76.0% de manera interanual al 4T14. Esto en respuesta a un fuerte crecimiento de los valores de clientes en custodia debido a un incremento de nuevos clientes y por un mayor monto administrado, así como un incremento en las actividades del área fiduciaria, así como operaciones de administración, principalmente por operaciones de préstamos de valores por cuenta de clientes. Es así que éste rubro aumentó en 75.5% (vs. 20.1% al 4T13). Por parte de las operaciones por cuenta de clientes y las cuentas de registro propias, estas mostraron un aumento del 89.5% y 729.2% respectivamente (vs. 27.8% y -3.6% al 4T13). Lo anterior por un incremento en clientes del 40.0% y un incremento del 60.0% de las operaciones, mientras que en el caso de los clientes en cuenta corriente, éstos mostraron una reducción de 103.0% al 4T14 (vs. un aumento de 93.0% al 4T13). Es importante mencionar, que históricamente el incremento de las cuentas de orden se ha mantenido en rangos adecuados, reflejándola adecuada gestión de los activos manejados fuera de balance. De igual manera, el movimiento registrado en las cuentas de orden del Corporativo, se debe principalmente al movimiento observado en las cuentas de orden de la Casa de Bolsa, con lo cual, se observa el impacto en la consolidación de la misma.

Derivado del importante nivel de activos administrados, la generación de ingresos a través de comisiones cobradas, se han mantenido con una fuerte tendencia a la alza. Lo anterior, debido al plan estratégico del Corporativo, en el que se ha estado buscando robustecer la mezcla de ingresos fijos que no tuvieran una elevada correlación con los mercados de valores. Con ello, las dos subsidiarias de mayor importancia para la generación de comisiones totales son la Casa de Bolsa y la Operadora de Fondos, representando el 48.4% y 39.7% de las comisiones totales percibidas por el Corporativo. Es así que, las comisiones totales generadas por el Corporativo, ascendieron a un total de P\$1,563.0m en el 2014 (vs. P\$1,441.0 en el 2013), lo que se traduce en un crecimiento del 8.5% anual. De igual manera, el margen financiero por intermediación se mantiene en rangos adecuados, principalmente por un resultado por valuación razonable en niveles de P\$1,174.0m en el 2014 (vs. P\$603.0m en el 2013). Asimismo, los ingresos operativos se mantienen en rangos adecuados por los ingresos netos de compraventa de valores, los cuales ascendieron a niveles de P\$500.0m en el 2014 (vs. P\$752.0m en el 2013).

Con ello, el resultado de la operación se ubicó en niveles de P\$1,752.0m en el 2014 (vs. P\$1,434.0m en el 2013), lo que ubicó al margen operativo en niveles de 14.3% al 4T14 (vs. 14.0% al 4T13), situándose en rangos adecuados. De igual manera, debido a la elevada generación de ingresos brutos, impulsado por ingresos recurrentes provenientes

de comisiones y un resultado por intermediación adecuado, la generación de resultados netos tuvo un incremento adecuado durante el 2014, cerrando en niveles de P\$1,365.0m (vs. P\$1,318.0 en el 2013). Con ello, el margen neto se ubicó en niveles adecuados, cerrando en niveles de 10.9% al 4T14 (vs. 12.3% al 4T13). No obstante, el incremento en activos totales del Corporativo superó el incremento en la generación de utilidades netas, por lo que el ROA Promedio se ubicó en niveles de 4.9% al 4T14 (vs. 6.1% al 4T13). De igual manera, el ROE Promedio se ubicó en niveles de 18.5% al 4T14 (vs. 21.5% al 4T13). A pesar de que el ROE Promedio se observó a la baja, esto se debe al robusto nivel de capital contable del Corporativo. HR Ratings considera que ambos indicadores de rentabilidad se ubican en rangos de fortaleza.

Con respecto a los gastos de administración del Corporativo, estos han mantenido una constante tendencia al alza, derivado de importantes inversiones en sistemas de información, herramientas tecnológicas y capital humano. Es importante comentar que, más del 65.0% de los gastos operativos son impactados en la contabilidad de la Casa de Bolsa y el resto se encuentra distribuido en el resto de las subsidiarias del Corporativo. Lo anterior, a pesar de que las inversiones en infraestructura se capitalizan, y el robustecimiento de la estructura operativa encargada de dichos sistemas, así como las actualizaciones de los mismos se lleva a resultados. Con ello, los gastos operativos del Corporativo ascendieron a un total de P\$1,402.0m en el 2014 (vs. P\$1,222.0m en el 2013), lo que se traduce en un incremento del 14.7% en términos relativos. No obstante, el incremento en los activos del Corporativo, impulsaron el incremento en la generación de ingresos totales durante el 2014, por lo que se observa un beneficio marginal en el índice de eficiencia a ingresos y en el índice de eficiencia a activos. De esta manera, el índice de eficiencia a ingresos, se ubicó en niveles de fortaleza, cerrando en niveles de 34.4% al 4T14 (vs. 34.9% al 4T13), mientras que el índice de eficiencia a activos, se situó en niveles adecuados, cerrando en niveles de 5.0% al 4T14 (vs. 5.8% al 4T13). HR Ratings considera que ambos indicadores se mantienen en rangos adecuados.

Por su parte, el perfil de liquidez del Corporativo se mantiene en rangos adecuados. Lo anterior, debido a una adecuada gestión en el financiamiento de activos/inversiones en valores, a través del Capital Contable del mismo. De igual manera, se puede observar que el vencimiento de acreedores por reporto están calzados con las inversiones en valores sin restricción y con los deudores por reporto. Asimismo, es importante comentar que, las obligaciones financieras provenientes de pasivos bursátiles, cuentan con vencimientos mayores de un año, por lo que la brecha de liquidez se mantiene positiva en todo momento. Con ello, en análisis de brechas de activos y pasivos se ubicó en niveles de 13.2%, y la brecha de liquidez ponderada a capital, se ubicó en niveles de 17.4%, lo que se traduce en una posición de fortaleza financiera.

Con respecto a los niveles de solvencia del Corporativo, estos históricamente se han mantenido en una posición de fortaleza. Lo anterior, debido al robusto nivel de Capital Contable con el que cuenta el Corporativo, robustecido por la constante generación de utilidades netas. De igual manera, a pesar de los decretos de pago de dividendos por montos considerables de P\$451.0m en el 2014 y P\$393.0m en el 2013, el Capital Contable se mantiene en niveles de fortaleza. No obstante, en el último año el incremento en el volumen principalmente inversiones en valores y operaciones con reportos en la Casa de Bolsa, llevó a que se observara un mayor consumo de capital de la misma, situación que fue compensada por una estrategia conservadora en el resto de las subsidiarias y el Corporativo. Con ello, el índice de consumo a capital se ubicó en niveles de 37.0% al 4T14 (vs. 38.0% al 4T13). De la misma forma, el índice de capitalización tuvo una baja marginal derivado del incremento en los activos totales sujetos a riesgo. Con ello, el índice de capitalización se ubicó en niveles de 15.0% al

4T14 (vs. 20.5% al 4T13). A pesar de la presión mostrada en los indicadores de solvencia, HR Ratings considera que se mantienen en niveles adecuados.

En respuesta al modelo de negocios de Corporativo GBM, el cual conlleva a que esta maneje un portafolio de inversión en los mercados financieros, se debe de analizar el Valor a Riesgo (VaR). De esta forma, el VaR con un 95.0% de probabilidad, estima la pérdida máxima que podría tener una posición del Corporativo en un horizonte de tiempo, que en su caso es de cinco días hábiles. Dicho esto, se puede observar que el VaR cerró en P\$300.0M (vs. P\$150.0m al 4T13). El incremento en el VaR se debió al aumento en el nivel de operaciones de la Casa de Bolsa y el Corporativo durante del 2014, por el fuerte incremento observado en la posición en inversiones con el que cuenta ambas entidades. No obstante, el nivel de VaR a Capital Global se mantiene en niveles adecuados, cerrando en 3.9% al 4T14 (vs. 1.7% al 4T13).

De acuerdo a lo mencionado previamente, se puede ver que las inversiones en valores al 4T14 ascendieron a un monto total de P\$29,893.0m, lo que se traduce en un incremento del 31.2% anual (vs. P\$21,784.0m y un incremento del 17.0% del 4T12 al 4T13), elevando el requerimiento de mercado y presionando al índice de consumo a capital. Al 4T14 dichas inversiones se componen en primera instancia de títulos para negociar restringidos y/o dados en garantía en operaciones de reporto al representar el 51.3%. Dentro de los títulos para negociar, el 99.8% se encuentran invertidos en papeles gubernamentales con la más alta calidad crediticia. Esto en respuesta a la posición propia que tiene el Corporativo en instrumentos de reporto derivado del modelo de negocio de la misma. Posteriormente, están los títulos para negociar sin restricción restringidos y los títulos para negociar y/o dados en garantía en operaciones de préstamos de valores con el 31.9% y 16.5% de las inversiones totales respectivamente, equivalentes a P\$9,530.0 y P\$4,947.0m. Por su parte, los títulos para negociar sin restricción, están compuestos en su mayoría por Cetes, con el 71.5% y por T-Bill's, con el 21.6% respectivamente, lo que mantiene una liquidez adecuada en las inversiones del Corporativo. En opinión de HR Ratings, la posición de inversiones en valores del Corporativo mantiene una liquidez adecuada para hacer frente a sus obligaciones financieras de corto y mediano plazo.

De igual manera, con respecto a la posición propia total del Corporativo, esta asciende a un monto de P\$9,598.8m, la cual se encuentra compuesta por posiciones del mercado de capitales, mercado de dinero, capital privado y Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda. Con respecto al mercado de capitales en posición larga y corta, representan el 87.7% del total de la posición del Corporativo, y se encuentran invertidos en empresas públicas con un nivel de bursatilidad moderada en su mayoría. De igual manera, la principal posición en capitales, es un fondo de inversión con bursatilidad entre moderada y limitada, representando el 30.2% de la posición en mercado de capitales. Con respecto al mercado de dinero, este representa el 5.6% del total de la posición, y el 94.8% se encuentra invertido en papeles con la más alta calificación crediticia equivalente a HR AAA, que cuentan con respaldo gubernamental. Es importante comentar que, el 70.6% de la posición del Corporativo, se encuentra en papeles con una bursatilidad moderada lo que sensibiliza la recuperación de recursos en un escenario de alto estrés económico.

ANEXOS Consolidados – Escenario Base

| Escenario Base | Anual | | | | | |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
| Balance: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos) | | | | | | |
| ACTIVO | 22,862.0 | 27,187.0 | 36,512.0 | 42,421.9 | 46,609.2 | 51,997.9 |
| Disponibilidades | 140.0 | 381.0 | 450.0 | 371.2 | 288.8 | 385.7 |
| Inversiones en Valores | 18,493.0 | 21,784.0 | 29,893.0 | 35,279.2 | 38,902.1 | 43,481.8 |
| Títulos para negociar sin restricción | 6,699.0 | 8,174.0 | 9,530.0 | 12,570.4 | 13,576.0 | 13,847.5 |
| Títulos para negociar restringidos o dados en garantía | 11,794.0 | 13,610.0 | 20,363.0 | 22,708.8 | 25,326.1 | 29,634.3 |
| Deuda gubernamental | 10,562.0 | 11,279.0 | 15,350.0 | 17,192.0 | 19,255.0 | 22,565.0 |
| Deuda bancaria | 732.0 | 1,997.0 | 4,947.0 | 5,443.7 | 5,990.2 | 6,980.0 |
| Otros títulos de deuda | 500.0 | 334.0 | 66.0 | 73.1 | 80.8 | 89.3 |
| Cuentas Margen | 0.0 | 56.0 | 101.0 | 119.2 | 131.4 | 146.9 |
| Deudores por Reporto | 2,259.0 | 3,100.0 | 4,114.0 | 4,558.8 | 5,051.8 | 5,598.0 |
| Total Cartera de Crédito Neto | 631.0 | 627.0 | 476.0 | 525.6 | 573.1 | 619.9 |
| Cartera de Crédito Total | 631.0 | 627.0 | 476.0 | 525.6 | 573.1 | 619.9 |
| Cartera de crédito vigente | 631.0 | 627.0 | 476.0 | 525.6 | 573.1 | 619.9 |
| Otros Activos | 1,339.0 | 1,239.0 | 1,477.0 | 1,567.9 | 1,661.9 | 1,765.6 |
| Otras cuentas por cobrar ¹ | 584.0 | 567.0 | 631.0 | 694.5 | 757.6 | 823.3 |
| Inmuebles, mobiliario y equipo | 167.0 | 190.0 | 163.0 | 141.2 | 120.0 | 100.6 |
| Inversiones permanentes en acciones ² | 122.0 | 138.0 | 205.0 | 254.2 | 306.3 | 363.7 |
| Otros activos misc. ³ | 466.0 | 344.0 | 478.0 | 478.0 | 478.0 | 478.0 |
| PASIVO | 17,048.0 | 20,455.0 | 28,874.0 | 33,643.5 | 36,505.9 | 40,370.8 |
| Certificados Bursátiles | 2,119.0 | 2,152.0 | 3,507.0 | 4,156.3 | 4,446.4 | 5,344.1 |
| Préstamos de Bancos y de Otros Organismos | 287.0 | 396.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| De largo plazo ⁴ | 287.0 | 396.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Operaciones con Val. y Derivadas (acreedores por reporte) | 13,554.0 | 16,106.0 | 23,774.0 | 27,826.1 | 30,323.4 | 33,208.0 |
| Saldos acreedores en operaciones de reporte | 12,787.0 | 11,231.0 | 15,272.0 | 18,900.0 | 20,951.0 | 23,108.0 |
| Operaciones que representan un préstamo con colateral | 767.0 | 4,875.0 | 8,501.0 | 8,926.1 | 9,372.4 | 10,100.0 |
| Otras Cuentas por Pagar | 436.0 | 1,198.0 | 695.0 | 763.2 | 838.2 | 920.7 |
| ISR y PTU | 21.0 | 160.0 | 88.0 | 93.0 | 98.4 | 104.0 |
| Acreedores diversos y otras cuentas por pagar ⁵ | 415.0 | 1,038.0 | 607.0 | 670.1 | 739.8 | 816.8 |
| Impuestos diferidos (a cargo) | 652.0 | 603.0 | 898.0 | 898.0 | 898.0 | 898.0 |
| ISR diferido (a cargo) | 652.0 | 603.0 | 898.0 | 898.0 | 898.0 | 898.0 |
| CAPITAL CONTABLE | 5,814.0 | 6,732.0 | 7,638.0 | 8,778.4 | 10,103.3 | 11,627.0 |
| Capital Contribuido | 2,693.0 | 2,300.0 | 2,232.0 | 1,946.9 | 1,615.7 | 1,234.7 |
| Capital Social | 2,706.0 | 2,313.0 | 2,261.0 | 1,975.9 | 1,644.7 | 1,263.7 |
| Prima en venta de acciones | -13.0 | -13.0 | -29.0 | -29.0 | -29.0 | -29.0 |
| Capital Ganado | 3,134.0 | 4,433.0 | 5,406.0 | 6,831.5 | 8,487.6 | 10,392.3 |
| Reservas de Capital | 185.0 | 236.0 | 302.0 | 302.0 | 302.0 | 302.0 |
| Resultado de Ejercicios Anteriores | 2,012.0 | 2,990.0 | 3,843.0 | 5,208.0 | 6,633.5 | 8,289.6 |
| Resultado por Conversion de Operaciones Extranjeras | -92.0 | -111.0 | -104.0 | -104.0 | -104.0 | -104.0 |
| Resultado Neto Mayoritario | 1,029.0 | 1,318.0 | 1,365.0 | 1,425.5 | 1,656.1 | 1,904.7 |
| Interés Minoritario | -13.0 | -1.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Deuda Neta | -4,932.0 | -6,611.0 | -7,176.0 | -8,226.8 | -9,473.0 | -10,913.4 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15 en un escenario base.

¹- Cuentas cobrar: incluye la cartera colocada de la subsidiaria Fomenta y otras cuentas por cobrar son parte de un fideicomiso instituido por GBM Casa de Bolsa para el plan de acciones de la misma.

²- Inversiones permanente en acciones: subsidiarias de GBM Capital y las operaciones en fondos extranjeros

³- Otros activos: Cargos diferidos, pagos anticipados, intangibles, licencias de software.

⁴- Pasivos bancarios: Línea de crédito por Banco Inbursa

⁵- Acreedores diversos: Acreedores por liquidación de operaciones, otros impuestos por pagar y pasivo de obligaciones laborales

| Cuentas de Orden: GBM (En millones de Pesos) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cuentas de Orden Totales | 204,777.0 | 253,741.0 | 446,524.0 | 539,539.5 | 607,256.5 | 670,297.5 |
| Operaciones por Cuenta de Terceros | 202,521.0 | 250,641.0 | 420,819.0 | 508,885.8 | 572,755.5 | 632,214.9 |
| Clientes en Cuentas Corrientes | 7,010.0 | 13,528.0 | -463.0 | 6,499.2 | 7,314.9 | 8,074.3 |
| Valores de Clientes | 166,373.0 | 199,883.0 | 350,748.0 | 418,273.5 | 470,770.5 | 519,642.6 |
| Operaciones por Cuentas de Clientes | 29,138.0 | 37,230.0 | 70,534.0 | 84,113.1 | 94,670.0 | 104,498.0 |
| Operaciones por Cuenta Propia | 2,256.0 | 3,100.0 | 25,705.0 | 30,653.7 | 34,501.0 | 38,082.6 |
| Cuentas de Registro Propias | 2,256.0 | 3,100.0 | 25,705.0 | 30,653.7 | 34,501.0 | 38,082.6 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15 en un escenario base.

| Edo. De Resultados: Corporativo GBM Consolidado (Millones de Pesos) | Anual | | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
| Escenario Base | | | | | | |
| Comisiones y Tarifas Cobradas | 967.0 | 1,441.0 | 1,563.0 | 1,840.9 | 2,185.6 | 2,534.3 |
| Comisiones y Tarifas Pagadas | 279.0 | 168.0 | 123.0 | 119.7 | 121.9 | 181.5 |
| Resultado por Servicios | 688.0 | 1,273.0 | 1,440.0 | 1,721.1 | 2,063.7 | 2,352.9 |
| Utilidad por Compra Venta | 740.0 | 1,261.0 | 1,031.0 | 952.4 | 1,008.3 | 1,084.4 |
| Pérdida por Compra Venta | -367.0 | -509.0 | -531.0 | -601.7 | -637.0 | -685.0 |
| Ingresos por Intereses | 122.0 | 195.0 | 308.0 | 372.5 | 441.4 | 446.3 |
| Gastos por Intereses | -183.0 | -167.0 | -268.0 | -215.5 | -274.0 | -224.5 |
| Resultado por Valuación a Valor Razonable | 1,373.0 | 603.0 | 1,174.0 | 971.9 | 975.4 | 1,035.3 |
| Margen Financiero por Intermediación | 1,685.0 | 1,383.0 | 1,714.0 | 1,479.6 | 1,514.2 | 1,656.5 |
| Ingresos Totales de la Operación | 2,373.0 | 2,656.0 | 3,154.0 | 3,200.8 | 3,577.8 | 4,009.3 |
| Gastos de administración y promoción | 1,042.0 | 1,222.0 | 1,402.0 | 1,490.0 | 1,611.2 | 1,737.7 |
| Resultado de la Operación | 1,331.0 | 1,434.0 | 1,752.0 | 1,710.8 | 1,966.6 | 2,271.6 |
| Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹ | 167.0 | 59.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas | 1.0 | -5.0 | 45.0 | 49.2 | 52.1 | 57.3 |
| Resultado antes de ISR y PTU | 1,499.0 | 1,488.0 | 1,797.0 | 1,760.0 | 2,018.7 | 2,329.0 |
| Impuesto Sobre la Renta Causado | 15.0 | 213.0 | 134.0 | 154.9 | 162.9 | 214.7 |
| Impuesto Sobre la Renta Diferido | -455.0 | 43.0 | -298.0 | -179.5 | -199.7 | -209.6 |
| Resultado Neto | 1,029.0 | 1,318.0 | 1,365.0 | 1,425.5 | 1,656.1 | 1,904.7 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15 en un escenario base.

¹- Otros Ingresos (Egresos): servicios por success fee gestionado con las subsidiarias.

| Métricas Financieras | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
|--|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Margen Operativo | 13.9% | 13.7% | 14.3% | 13.8% | 14.2% | 14.8% |
| Margen Neto | 10.7% | 12.6% | 11.2% | 11.5% | 12.0% | 12.4% |
| Índice de Eficiencia a Ingresos | 32.5% | 34.9% | 34.4% | 36.0% | 34.9% | 34.1% |
| Índice de Eficiencia a Activos | 9.9% | 5.8% | 5.0% | 4.4% | 4.4% | 4.4% |
| ROA Promedio | 10.5% | 6.1% | 4.9% | 4.2% | 4.4% | 4.6% |
| ROE Promedio | 31.4% | 21.5% | 18.5% | 17.1% | 17.4% | 17.4% |
| Índice de Consumo a Capital | 39.2% | 38.0% | 37.0% | 53.8% | 51.4% | 49.8% |
| Índice de Capitalización | 20.4% | 20.5% | 15.0% | 14.9% | 15.6% | 16.1% |
| Razón de Liquidez | 1.3 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 1.3 |
| Resultado por Servicios a Valores Totales en Custodia | 0.1% | 0.2% | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.1% |
| VaR a Capital Global | 3.5% | 1.7% | 3.9% | 3.2% | 2.8% | 2.4% |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15 en un escenario base.

| Flujo de Efectivo: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos) | Anual | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
| Escenario Base | | | | | | |
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | | |
| Resultado neto | 1,029.0 | 1,318.0 | 1,365.0 | 1,425.5 | 1,656.1 | 1,904.7 |
| Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo | -892.0 | -766.0 | -760.0 | -764.1 | -761.3 | -826.8 |
| Depreciación y Amortización | 27.0 | 34.0 | 94.0 | 77.4 | 66.6 | 56.3 |
| Provisiones | 0.0 | -154.0 | 78.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Intereses de Cartera Devengados | 0.0 | -5.0 | -11.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Impuestos a la Utilidad Diferidos | 455.0 | -43.0 | 298.0 | 179.5 | 199.7 | 209.6 |
| Resultado por Valuación a Valor Razonable | -1,373.0 | -603.0 | -1,174.0 | -971.9 | -975.4 | -1,035.3 |
| Participación de Subsidiarias | -1.0 | 5.0 | -45.0 | -49.2 | -52.1 | -57.3 |
| Flujo Generado por Resultado Neto | 137.0 | 552.0 | 605.0 | 661.4 | 894.8 | 1,077.9 |
| Cambio en Inversiones en Valores | -5,265.0 | 252.0 | -6,676.0 | -5,386.2 | -3,622.9 | -4,579.7 |
| Aumento en la cartera de credito | -359.0 | 8.0 | 162.0 | -49.6 | -47.5 | -46.7 |
| Aumento en Pasivos Bursátiles | 666.0 | 33.0 | 1,355.0 | 1,000.0 | 1,500.0 | 1,550.0 |
| Amortización de Pasivos Bursátiles | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -350.7 | -1,209.9 | -652.3 |
| Cambio en Préstamos Bancarios | 283.0 | 109.0 | -396.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía | -1,316.0 | 1,001.0 | 3,626.0 | 425.1 | 446.3 | 727.6 |
| Cambio en Acreedores por Reporto | 5,489.0 | -1,168.0 | 4,041.0 | 3,628.0 | 2,051.0 | 2,157.0 |
| Cambio en Otros Activos Operativos | -214.0 | -1.0 | -42.0 | -63.5 | -63.2 | -65.7 |
| Cambio en Otros Pasivos Operativos | -20.0 | 777.0 | -614.0 | 811.3 | 798.6 | 850.9 |
| Cuentas de Margen | 0.0 | 56.0 | -45.0 | -18.2 | -12.2 | -15.5 |
| Deudores por reporto | 1,002.0 | -841.0 | -1,014.0 | -444.8 | -492.9 | -546.2 |
| Aumento por las partidas relacionadas con la operación | 254.0 | 146.0 | 188.0 | -448.7 | -652.7 | -620.5 |
| Recursos generados en la operación | 391.0 | 698.0 | 793.0 | 212.7 | 242.1 | 457.4 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | | |
| Reembolso de Capital | -346.0 | -393.0 | -451.0 | -285.1 | -331.2 | -380.9 |
| Recursos generados en actividades de financiamiento | -346.0 | -393.0 | -451.0 | -285.1 | -331.2 | -380.9 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | | |
| Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones | 0.0 | 0.0 | -125.0 | 49.2 | 52.1 | 57.3 |
| Adquisición de Mobiliario y Equipo | 10.0 | -57.0 | -140.0 | -55.6 | -45.3 | -36.9 |
| Ajuste al flujo de Efectivo por Variaciones en Tipo de Cambio | -17.0 | -7.0 | -8.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Recursos utilizados en actividades de inversión | -7.0 | -64.0 | -273.0 | -6.4 | 6.8 | 20.4 |
| Aumento de disponibilidad del periodo | 38.0 | 241.0 | 69.0 | -78.8 | -82.4 | 96.9 |
| Disponibilidad al principio del periodo | 102.0 | 140.0 | 381.0 | 450.0 | 371.2 | 288.8 |
| Disponibilidades al final del periodo | 140.0 | 381.0 | 450.0 | 371.2 | 288.8 | 385.7 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15 en un escenario base.

**FLE: Flujo Generado del Resultado Neto - Depreciación y Amortización - Provisiones

| FLE: Corporativo GBM (En millones de Pesos) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| Flujo Generado por Resultado Neto | 137.0 | 552.0 | 605.0 | 661.4 | 894.8 | 1,077.9 |
| - Depreciación y Amortización | 27.0 | 34.0 | 94.0 | 77.4 | 66.6 | 56.3 |
| - Provisiones | 0.0 | -154.0 | 78.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Flujo Libre de Efectivo** | 108.0 | 671.0 | 433.0 | 585.0 | 830.2 | 1,024.6 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

ANEXOS Consolidados – Escenario Estrés

| Balance: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos) | Anual | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
| Escenario Estrés | | | | | | |
| ACTIVO | 22,862.0 | 27,187.0 | 36,512.0 | 39,091.2 | 41,629.6 | 44,344.7 |
| Disponibilidades | 140.0 | 381.0 | 450.0 | 273.7 | 127.4 | 186.4 |
| Inversiones en Valores | 18,493.0 | 21,784.0 | 29,893.0 | 32,207.1 | 34,385.9 | 36,480.9 |
| Títulos para negociar sin restricción | 6,699.0 | 8,174.0 | 9,530.0 | 10,419.3 | 11,066.1 | 11,514.9 |
| Títulos para negociar restringidos o dados en garantía | 11,794.0 | 13,610.0 | 20,363.0 | 21,787.8 | 23,319.8 | 24,966.0 |
| Deuda gubernamental | 10,562.0 | 11,279.0 | 15,350.0 | 16,271.0 | 17,247.3 | 18,282.1 |
| Deuda bancaria | 732.0 | 1,997.0 | 4,947.0 | 5,443.7 | 5,990.2 | 6,591.6 |
| Otros títulos de deuda | 500.0 | 334.0 | 66.0 | 73.1 | 82.3 | 92.3 |
| Cuentas Margen | 0.0 | 56.0 | 101.0 | 108.8 | 116.2 | 123.3 |
| Deudores por Reporto | 2,259.0 | 3,100.0 | 4,114.0 | 4,523.4 | 4,973.5 | 5,468.4 |
| Total Cartera de Crédito Neto | 631.0 | 627.0 | 476.0 | 525.6 | 573.1 | 619.9 |
| Cartera de Crédito Total | 631.0 | 627.0 | 476.0 | 525.6 | 573.1 | 619.9 |
| Cartera de crédito vigente | 631.0 | 627.0 | 476.0 | 525.6 | 573.1 | 619.9 |
| Otros Activos | 1,339.0 | 1,239.0 | 1,477.0 | 1,452.6 | 1,453.5 | 1,466.0 |
| Otras cuentas por cobrar ¹ | 584.0 | 567.0 | 631.0 | 690.4 | 755.4 | 826.5 |
| Inmuebles, mobiliario y equipo | 167.0 | 190.0 | 163.0 | 141.2 | 120.0 | 100.6 |
| Inversiones permanentes en acciones ² | 122.0 | 138.0 | 205.0 | 143.0 | 100.1 | 60.8 |
| Otros activos misc. ³ | 466.0 | 344.0 | 478.0 | 478.0 | 478.0 | 478.0 |
| PASIVO | 17,048.0 | 20,455.0 | 28,874.0 | 32,088.8 | 34,906.2 | 37,276.4 |
| Certificados Bursátiles | 2,119.0 | 2,152.0 | 3,507.0 | 4,156.3 | 4,446.4 | 5,344.1 |
| Préstamos de Bancos y de Otros Organismos | 287.0 | 396.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| De largo plazo ⁴ | 287.0 | 396.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Operaciones con Val. y Derivadas (acreedores por reporto) | 13,554.0 | 16,106.0 | 23,774.0 | 26,271.3 | 28,723.6 | 30,113.6 |
| Saldo acreedores en operaciones de reporto | 12,787.0 | 11,231.0 | 15,272.0 | 18,671.3 | 19,123.6 | 19,513.6 |
| Operaciones que representan un préstamo con colateral | 767.0 | 4,875.0 | 8,501.0 | 7,600.0 | 9,600.0 | 10,600.0 |
| Otras Cuentas por Pagar | 436.0 | 1,198.0 | 695.0 | 763.2 | 838.2 | 920.7 |
| ISR y PTU | 21.0 | 160.0 | 88.0 | 93.0 | 98.4 | 104.0 |
| Acreedores diversos y otras cuentas por pagar ⁵ | 415.0 | 1,038.0 | 607.0 | 670.1 | 739.8 | 816.8 |
| Impuestos diferidos (a cargo) | 652.0 | 603.0 | 898.0 | 898.0 | 898.0 | 898.0 |
| ISR diferido (a cargo) | 652.0 | 603.0 | 898.0 | 898.0 | 898.0 | 898.0 |
| CAPITAL CONTABLE | 5,814.0 | 6,732.0 | 7,638.0 | 7,002.5 | 6,723.5 | 7,068.3 |
| Capital Contribuido | 2,693.0 | 2,300.0 | 2,232.0 | 2,232.0 | 2,232.0 | 2,232.0 |
| Capital Social | 2,706.0 | 2,313.0 | 2,261.0 | 2,261.0 | 2,261.0 | 2,261.0 |
| Prima en venta de acciones | -13.0 | -13.0 | -29.0 | -29.0 | -29.0 | -29.0 |
| Capital Ganado | 3,134.0 | 4,433.0 | 5,406.0 | 4,770.5 | 4,491.5 | 4,836.3 |
| Reservas de Capital | 185.0 | 236.0 | 302.0 | 302.0 | 302.0 | 302.0 |
| Resultado de Ejercicios Anteriores | 2,012.0 | 2,990.0 | 3,843.0 | 5,208.0 | 4,572.5 | 4,293.5 |
| Resultado por Conversión de Operaciones Extranjeras | -92.0 | -111.0 | -104.0 | -104.0 | -104.0 | -104.0 |
| Resultado Neto Mayoritario | 1,029.0 | 1,318.0 | 1,365.0 | -635.5 | -279.0 | 344.9 |
| Interés Minoritario | -13.0 | -1.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Deuda Neta | -4,932.0 | -6,611.0 | -7,176.0 | -6,576.5 | -6,316.8 | -6,678.0 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15 en un escenario estrés.

¹- Cuentas cobrar: incluye la cartera colocada de la subsidiaria Fomenta y otras cuentas por cobrar son parte de un fideicomiso instituido por GBM Casa de Bolsa para el plan de acciones de la misma.

²- Inversiones permanente en acciones: subsidiarias de GBM Capital y las operaciones en fondos extranjeros

³- Otros activos: Cargos diferidos, pagos anticipados, intangibles, licencias de software.

⁴- Pasivos bancarios: Línea de crédito por Banco Inbursa

⁵- Acreedores diversos: Acreedores por liquidación de operaciones, otros impuestos por pagar y pasivo de obligaciones laborales

| Cuentas de Orden: GBM (En millones de Pesos) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cuentas de Orden Totales | 204,777.0 | 253,741.0 | 446,524.0 | 520,198.2 | 581,284.2 | 641,438.5 |
| Operaciones por Cuenta de Terceros | 202,521.0 | 250,641.0 | 420,819.0 | 490,357.7 | 547,958.5 | 604,653.1 |
| Clientes en Cuentas Corrientes | 7,010.0 | 13,528.0 | -463.0 | 1,297.5 | 1,779.8 | 1,774.0 |
| Valores de Clientes | 166,373.0 | 199,883.0 | 350,748.0 | 407,178.3 | 454,733.6 | 501,940.8 |
| Operaciones por Cuentas de Clientes | 29,138.0 | 37,230.0 | 70,534.0 | 81,881.9 | 91,445.1 | 100,938.3 |
| Operaciones por Cuenta Propia | 2,256.0 | 3,100.0 | 25,705.0 | 29,840.6 | 33,325.7 | 36,785.4 |
| Cuentas de Registro Propias | 2,256.0 | 3,100.0 | 25,705.0 | 29,840.6 | 33,325.7 | 36,785.4 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15 en un escenario estrés.

| Edo. De Resultados: Corporativo GBM Consolidado (Millones de Pesos) | Anual | | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
| Escenario Estrés | | | | | | |
| Comisiones y Tarifas Cobradas | 967.0 | 1,441.0 | 1,563.0 | 1,452.4 | 1,695.3 | 1,958.4 |
| Comisiones y Tarifas Pagadas | 279.0 | 168.0 | 123.0 | 115.3 | 120.1 | 164.5 |
| Resultado por Servicios | 688.0 | 1,273.0 | 1,440.0 | 1,337.1 | 1,575.2 | 1,794.0 |
| Utilidad por Compra Venta | 740.0 | 1,261.0 | 1,031.0 | 778.5 | 724.0 | 880.7 |
| Pérdida por Compra Venta | -367.0 | -509.0 | -531.0 | -545.0 | -506.8 | -616.5 |
| Ingresos por Intereses | 122.0 | 195.0 | 308.0 | 322.8 | 413.8 | 357.1 |
| Gastos por Intereses | -183.0 | -167.0 | -268.0 | -306.5 | -422.5 | -355.7 |
| Resultado por Valuación a Valor Razonable | 1,373.0 | 603.0 | 1,174.0 | -743.7 | -448.0 | 138.9 |
| Margen Financiero por Intermediación | 1,685.0 | 1,383.0 | 1,714.0 | -493.9 | -239.4 | 404.4 |
| Ingresos Totales de la Operación | 2,373.0 | 2,656.0 | 3,154.0 | 843.3 | 1,335.8 | 2,198.4 |
| Gastos de administración y promoción | 1,042.0 | 1,222.0 | 1,402.0 | 1,569.5 | 1,633.3 | 1,737.7 |
| Resultado de la Operación | 1,331.0 | 1,434.0 | 1,752.0 | -726.2 | -297.5 | 460.7 |
| Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹ | 167.0 | 59.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas | 1.0 | -5.0 | 45.0 | -62.0 | -42.9 | -39.3 |
| Resultado antes de ISR y PTU | 1,499.0 | 1,488.0 | 1,797.0 | -788.2 | -340.4 | 421.4 |
| Impuesto Sobre la Renta Causado | 15.0 | 213.0 | 134.0 | -72.3 | -27.4 | 38.6 |
| Impuesto Sobre la Renta Diferido | -455.0 | 43.0 | -298.0 | 80.4 | 33.9 | -37.9 |
| Resultado Neto | 1,029.0 | 1,318.0 | 1,365.0 | -635.5 | -279.0 | 344.9 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15 en un escenario estrés.

¹- Otros Ingresos (Egresos): servicios por success fee gestionado con las subsidiarias.

| Métricas Financieras | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
|--|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| Margen Operativo | 13.9% | 13.7% | 14.3% | -13.4% | -4.2% | 4.6% |
| Margen Neto | 10.7% | 12.6% | 11.2% | -11.7% | -3.9% | 3.4% |
| Índice de Eficiencia a Ingresos | 32.5% | 34.9% | 34.4% | 86.7% | 68.5% | 52.1% |
| Índice de Eficiencia a Activos | 9.9% | 5.8% | 5.0% | 5.0% | 4.9% | 4.9% |
| ROA Promedio | 10.5% | 6.1% | 4.9% | -2.0% | -0.8% | 0.9% |
| ROE Promedio | 31.4% | 21.5% | 18.5% | -8.7% | -4.1% | 5.0% |
| Índice de Consumo a Capital | 39.2% | 38.0% | 37.0% | 54.4% | 60.3% | 61.1% |
| Índice de Capitalización | 20.4% | 20.5% | 15.0% | 12.9% | 11.6% | 11.5% |
| Razón de Liquidez | 1.3 | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.2 |
| Resultado por Servicios a Valores Totales en Custodia | 0.1% | 0.2% | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.1% |
| VaR a Capital Global | 3.5% | 1.7% | 3.9% | 4.3% | 2.9% | 2.9% |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15 en un escenario estrés.

| Flujo de Efectivo: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos) | Anual | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
| Escenario Estrés | | | | | | |
| ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | | | | |
| Resultado neto | 1,029.0 | 1,318.0 | 1,365.0 | -635.5 | -279.0 | 344.9 |
| Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo | -892.0 | -766.0 | -760.0 | 802.8 | 523.5 | -5.4 |
| Estimaciones para riesgos crediticios | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Depreciación y Amortización | 27.0 | 34.0 | 94.0 | 77.4 | 66.6 | 56.3 |
| Provisiones | 0.0 | -154.0 | 78.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Intereses de Cartera Devengados | 0.0 | -5.0 | -11.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Impuestos a la Utilidad Diferidos | 455.0 | -43.0 | 298.0 | -80.4 | -33.9 | 37.9 |
| Resultado por Valuación a Valor Razonable | -1,373.0 | -603.0 | -1,174.0 | 743.7 | 448.0 | -138.9 |
| Participación de Subsidiarias | -1.0 | 5.0 | -45.0 | 62.0 | 42.9 | 39.3 |
| Flujo Generado por Resultado Neto | 137.0 | 552.0 | 605.0 | 167.2 | 244.5 | 339.5 |
| Cambio en Inversiones en Valores | -5,265.0 | 252.0 | -6,676.0 | -2,314.1 | -2,178.8 | -2,094.9 |
| Aumento en la cartera de credito | -359.0 | 8.0 | 162.0 | -49.6 | -47.5 | -46.7 |
| Aumento en Pasivos Bursátiles | 666.0 | 33.0 | 1,355.0 | 1,000.0 | 1,500.0 | 1,550.0 |
| Amortización de Pasivos Bursátiles | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -350.7 | -1,209.9 | -652.3 |
| Cambio en Préstamos Bancarios | 283.0 | 109.0 | -396.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía | -1,316.0 | 1,001.0 | 3,626.0 | -901.0 | 2,000.0 | 1,000.0 |
| Cambio en Acreedores por Reporto | 5,489.0 | -1,168.0 | 4,041.0 | 3,399.3 | 452.3 | 390.0 |
| Otros Activos Operativos | -214.0 | -1.0 | -42.0 | -59.4 | -65.0 | -71.1 |
| Cambio en otros Pasivos Operativos | -20.0 | 777.0 | -614.0 | -533.2 | -296.2 | 222.8 |
| Cuentas de margen | 0.0 | 56.0 | -45.0 | -7.8 | -7.4 | -7.1 |
| Deudores por reporto | 1,002.0 | -841.0 | -1,014.0 | -409.4 | -450.1 | -494.9 |
| Aumento por las partidas relacionadas con la operación | 254.0 | 146.0 | 188.0 | -225.9 | -302.6 | -204.3 |
| Recursos generados en la operación | 391.0 | 698.0 | 793.0 | -58.7 | -58.1 | 135.2 |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO | | | | | | |
| Reembolso de Capital | -346.0 | -393.0 | -451.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Recursos generados en actividades de financiamiento | -346.0 | -393.0 | -451.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | | |
| Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones | 0.0 | 0.0 | -125.0 | -62.0 | -42.9 | -39.3 |
| Adquisición de Mobiliario y Equipo | 10.0 | -57.0 | -140.0 | -55.6 | -45.3 | -36.9 |
| Ajuste al flujo de Efectivo por Variaciones en Tipo de Cambio | -17.0 | -7.0 | -8.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Recursos utilizados en actividades de inversión | -7.0 | -64.0 | -273.0 | -117.6 | -88.2 | -76.2 |
| Aumento de disponibilidad del periodo | 38.0 | 241.0 | 69.0 | -176.3 | -146.3 | 59.0 |
| Disponibilidad al principio del periodo | 102.0 | 140.0 | 381.0 | 450.0 | 273.7 | 127.4 |
| Disponibilidades al final del periodo | 140.0 | 381.0 | 450.0 | 273.7 | 127.4 | 186.4 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

*Proyecciones realizadas a partir del 1T15 en un escenario estrés.

**FLE: Flujo Generado del Resultado Neto - Estimaciones Preventivas - Depreciación y Amortización + Otras Ctas. por Pagar y Cobrar.

| FLE: Corporativo GBM (En millones de Pesos) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015P* | 2016P | 2017P |
|--|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| Flujo Generado por Resultado Neto | 137.0 | 552.0 | 605.0 | 167.2 | 244.5 | 339.5 |
| - Depreciación y Amortización | 27.0 | 34.0 | 94.0 | 77.4 | 66.6 | 56.3 |
| - Provisiones | 0.0 | -154.0 | 78.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Flujo Libre de Efectivo** | 110.0 | 672.0 | 433.0 | 89.8 | 177.9 | 283.2 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte.

ANEXOS - No Consolidados

| Balance: Corporativo GBM No Consolidado (P\$m) | Anual | | |
|--|----------------|-----------------|-----------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 |
| Activo | 8,605.0 | 10,307.0 | 13,921.0 |
| Disponibilidades | 26.0 | 55.0 | 4.0 |
| Inversiones en Valores con Subyacentes de Reportos | 6,144.0 | 7,396.0 | 10,994.0 |
| Cuentas de Margen | - | - | 60.0 |
| Cuentas por Cobrar ¹ | 580.0 | 648.0 | 401.0 |
| Inmuebles Mobiliario y Equipo | 68.0 | 71.0 | 64.0 |
| Inversiones Permanentes en Acciones ² | 1,749.0 | 2,094.0 | 2,259.0 |
| Otros Activos ³ | 38.0 | 43.0 | 139.0 |
| Pasivo | 2,780.0 | 3,576.0 | 6,283.0 |
| Pasivos Bursátiles | 1,818.0 | 2,152.0 | 3,507.0 |
| Préstamos Bancarios y de otros Organismos ⁴ | 287.0 | 396.0 | - |
| Préstamo de Valores | - | - | 1,864.0 |
| I.S.R y P.T.U por pagar | 3.0 | 125.0 | - |
| Acreedores Diversos y otras Cuentas por Pagar ⁵ | 45.0 | 334.0 | 37.0 |
| Impuestos Diferidos (a cargo) | 627.0 | 569.0 | 875.0 |
| CAPITAL CONTABLE | 5,825.0 | 6,731.0 | 7,638.0 |
| Capital Contribuido | 2,693.0 | 2,300.0 | 2,232.0 |
| Capital Ganado | 3,132.0 | 4,431.0 | 5,406.0 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada anual por Deloitte.

¹.- Cuentas cobrar: incluye la cartera colocada de la subsidiaria Fomenta y otras cuentas por cobrar son parte de un fideicomiso instituido por GBM Casa de Bolsa para el plan de acciones de la misma.

².- Inversiones permanente en acciones: subsidiarias de GBM Capital y las operaciones en fondos extranjeros

³.- Otros activos: Cargos diferidos, pagos anticipados, intangibles, licencias de software.

⁴.- Pasivos bancarios: Línea de crédito por Banco Inbursa

⁵.- Acreedores diversos: Acreedores por liquidación de operaciones, otros impuestos por pagar y pasivo de obligaciones laborales

| Edo. De Resultados: Corporativo GBM No Consolidado (P\$m) | Anual | | |
|---|----------------|----------------|----------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 |
| Comisiones y Tarifas Cobradas | 0.0 | 10.0 | 1.0 |
| Comisiones y Tarifas Pagadas | -33.0 | -4.0 | -24.0 |
| Resultado por Servicios | -33.0 | 6.0 | -23.0 |
| Utilidad por Compraventa | 557.0 | 969.0 | 905.0 |
| Pérdida por Compraventa | -235.0 | -232.0 | -425.0 |
| Ingresos por Intereses | 44.0 | 20.0 | 87.0 |
| Gastos por Intereses | -144.0 | -118.0 | -156.0 |
| Resultado por Valuación a Valor Razonable | 1,221.0 | 520.0 | 1,133.0 |
| Margen Financiero | 1,443.0 | 1,159.0 | 1,544.0 |
| Ingresos Netos de la Operación | 1,410.0 | 1,165.0 | 1,521.0 |
| Gastos de Administración | -111.0 | -79.0 | -38.0 |
| Resultado de la Operación | 1,299.0 | 1,086.0 | 1,483.0 |
| Otros Productos | 46.0 | 62.0 | -20.0 |
| Resultado Antes de Impuestos | 1,345.0 | 1,148.0 | 1,463.0 |
| ISR y PTU causado | 0.0 | -168.0 | -36.0 |
| ISR y PTU diferido | -400.0 | 57.0 | -305.0 |
| Resultado antes de Part. En Subs. Y Asociadas | 945.0 | 1,037.0 | 1,122.0 |
| Part. en el Resultado de Subs. y Asoc. | 84.0 | 281.0 | 243.0 |
| Resultado Neto | 1,029.0 | 1,318.0 | 1,365.0 |

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna de la Empresa y dictaminada anual por Deloitte.

Glosario

Margen Operativo. (Resultado de la Operación 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m).

Margen Neto. (Resultado Neto 12m / Ingreso Bruto de la Operación 12m).

Índice de Eficiencia a Ingresos. (Gastos de Administración 12m / Ingresos Brutos de la Operación 12m).

Índice de Eficiencia a Activos. (Gastos de Administración 12m / Activos Totales 12m).

ROA Promedio. (Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m).

ROE Promedio. (Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m).

Resultado por Servicios a Valores en Custodia. (Resultados por Servicios / Valores en Custodia de Clientes).

Índice de Consumo de Capital. (Requerimiento de Capital Total 12m / Capital Global).

Índice de Capitalización. (Capital Neto 12m / Activos Sujetos a Riesgo Totales).

VaR a Capital Global. (VaR al Cierre del Periodo / Capital Contable 12m).

Razón de Liquidez. Activos Circulantes / Pasivos Circulantes.

Posición Propia a Obligaciones. (Posición Propia del Corporativo / Obligaciones con Costo)

HR Ratings Alta Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Dirección General de Operaciones

Pedro Latapí +52 55 1253 6532
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Claudia Ramírez +52 55 1500 0761
claudia.ramirez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Carlos Frías +52 55 1500 3134
carlos.frias@hrratings.com

Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, CP 01210, México, D.F. Tel 52 (55) 1500 3130

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.

| | |
|--|--|
| Última Calificación | 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 – 4T14 |
| Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas | Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Deloitte proporcionados por el Corporativo |
| 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

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 o emitidas 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 calificadoradora 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 USD1,000 a USD1,000,000 (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 USD5,000 y USD2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).