

A NRSRO Rating*

Calificación

GBM 17 HR AA+

Perspectiva Estable

Contactos

César Argüelles

Analista
cesar.arguelles@hrratings.com

Laura Bustamante

Asociada
laura.bustamante@hrratings.com

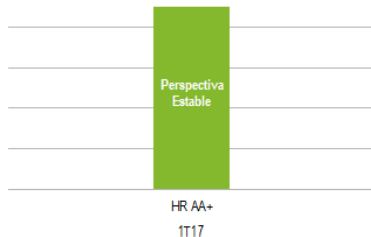
Claudio Bustamante

Subdirector de Instituciones Financieras /
ABS
claudio.bustamante@hrratings.com

Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Definición

La calificación de largo plazo (LP) que determina HR Ratings para la Emisión con clave de pizarra GBM 17 de 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 obligaciones de deuda. Mantiene muy bajo riesgo crediticio bajo escenarios económicos adversos. El signo “+” refleja una posición de fortaleza relativa a dicha calificación.

HR Ratings asignó la calificación de LP de HR AA+ con Perspectiva Estable para la Emisión con clave de pizarra GBM 17 que pretende realizar Corporativo GBM por un monto total de hasta P\$650.0m.

La Emisión de CEBURS¹ con clave de pizarra GBM 17 se pretende realizar al amparo del Programa Dual² de Corporativo GBM³. 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, la cual fue ratificada el 11 de mayo de 2017 con HR AA+ con Perspectiva Estable. A su vez, la calificación del Corporativo se basa en la posición de cobertura de posición en valores del Corporativo en comparación a las obligaciones con costo del mismo, la cual se mantiene en niveles de 1.6x (vs. 2.3x en 2015). De la misma manera, el Corporativo mantiene una fuerte generación de ingresos recurrentes, a través de operaciones transaccionales y comisiones devengadas por la operación de activos, reduciendo considerablemente la sensibilidad de los resultados del Corporativo ante situaciones de alto estrés económico en el mercado de valores.

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 CNBV⁴ del 9 de octubre de 2015, con dos emisiones vigentes así como la nueva Emisión con clave de pizarra GBM 17. Asimismo, contaba con otro Programa Dual con Carácter Revolvente, aprobado el 24 de agosto de 2010, mismo que ha vencido, aunque aún cuenta con dos emisiones vigentes al amparo del mismo. Actualmente, las emisiones ascienden a un monto total conjunto de P\$4,200m, con un plazo promedio ponderado de 984.8 días por vencer. Asimismo, las Emisiones con clave de pizarra GBM 14 y GBM 14-2 fueron emitidas al amparo del Programa Dual autorizado en 2010, y devengan una tasa de intereses TIIE + 0.4%, mientras que las emisiones con clave de pizarra GBM 15 y GBM 16 fueron emitidas al amparo del Programa Dual autorizado en 2015 y devengan una tasa de TIIE + 0.5%. A continuación se detallan las características de la Emisión GBM 17, así como de las Emisiones vigentes del Corporativo.

Tabla 1. Características de la Emisión GBM 17

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles de Largo Plazo
Emisora	Corporativo GBM S.A.B. de C.V
Clave de Pizarra	GBM 17
Plazo de la Emisión	1,085 días lo que equivale a 3.0 años
Monto de la Emisión	Hasta P\$650.0m
Tasa de la Emisión	Variable. Calculada como TIIE de hasta 28 días + 50 puntos base
Pago de Intereses	38 cupones de 28 días cada uno y el último de 21 días.
Amortización de Principal	En su fecha de vencimiento, los CEBURS se amortizarán a su valor nominal o en su caso a su valor nominal ajustado en un solo pago en contra entrega del propio título de crédito
Garantía	Quirografaria
Destino de los Fondos	Sustitución de Pasivos y Capital de Trabajo
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero

Fuente: HR Ratings con base en la información proporcionada por el Emisor.

¹ La Emisión de Certificado Bursátil (La Emisión y/o el CEBUR)

² Programa Dual con Carácter Revolvente autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

³ Corporativo GBM, S.A.B. de C.V. (Corporativo GBM y/o El Corporativo y/o la Empresa)

⁴ Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

Principales Factores Considerados

Corporativo GBM es una entidad organizada como controladora no financiera, sus principales subsidiarias son GBM Casa de Bolsa, GBM Administradora de Activos y Fomenta GBM. 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 siete subsidiarias directas cumpliendo con una importante variedad de servicios financieros y bursátiles.

Supuestos y Resultados: Corporativo GBM	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario Estrés		
	1T16	1T17	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	2017P*	2018P	2019P
Bienes en Administración Totales	359,133	318,621	313,226	337,357	393,517	411,120	426,967	349,666	359,560	372,680
Ingresos Totales de la Operación	705	380	2,143	2,209	2,719	3,067	3,246	8	787	1,386
Resultado Neto	323	45	616	864	1,071	1,279	1,365	-916	-281	153
Margen Operativo	7.0%	5.0%	6.5%	8.3%	10.6%	12.8%	12.7%	-18.1%	-4.8%	1.3%
ROA Promedio	1.6%	1.8%	1.6%	2.5%	3.4%	3.8%	3.7%	-3.0%	-0.8%	0.4%
ROE Promedio	7.5%	6.7%	7.7%	10.0%	11.4%	12.5%	12.1%	-10.8%	-3.5%	1.9%
Índice de Consumo a Capital**	54.3%	46.0%	70.5%	44.0%	44.1%	43.7%	43.6%	50.8%	55.8%	60.8%
Índice de Capitalización**	14.7%	17.4%	11.3%	18.0%	17.1%	15.9%	14.9%	15.6%	11.6%	10.5%
Razón de Apalancamiento	3.7	2.7	3.7	3.0	2.4	2.3	2.2	2.7	3.1	3.4
Razón de Liquidez	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1
Resultado por Servicios a Valores Totales en Custodia	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
VaR a Capital Global	2.7%	2.5%	2.8%	2.6%	2.3%	2.1%	2.0%	2.7%	2.8%	2.8%
Flujo Libre de Efectivo**	0.0	0.0	821.0	653.0	894.5	1,045.0	1,064.1	-217.8	-65.8	59.1

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

*Proyecciones realizadas a partir del 1T17.

**FLE: Flujo Generado del Resultado Neto + Depreciación y Amortización + Provisiones + ISR Diferido + Resultado por Valuación a Valor Razonable

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 1.6x al 1T17 (vs. 2.3x al 1T16):** A pesar de observarse una disminución marginal en el indicador debido al incremento en la deuda con costo del Corporativo, la cobertura se mantiene en niveles adecuados.
- **Mejora en los niveles de solvencia de la Casa de Bolsa⁵, con un índice de capitalización en niveles de 17.4%, (vs. 14.7% al 1T16):** El índice de capitalización de la Casa de Bolsa se revisó con una mejora en comparación a lo esperado por HR Ratings, debido al robustecimiento del Capital Contable, y a la tenencia de activos con mejor liquidez.
- **Adecuada mezcla de ingresos netos por comisiones, generando un resultado por servicios de P\$1,403m (vs. P\$1,059m):** El robusto nivel de operaciones con sociedades de inversión así como la compraventa de valores 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.**
- **Adecuados niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio y un ROE Promedio en niveles de 1.8% y 6.7% al 1T17 (vs. 1.6% y 7.5% al 1T16):** La adecuada mezcla de ingresos brutos, impulsado por un robusto nivel de comisiones cobradas y la adecuada contención de gastos operativos, mitigaron de manera considerable el incremento en los gastos por intereses del Corporativo, lo que resultó en una mejora en los resultados operativos del mismo, manteniendo niveles robustos de rentabilidad.
- **Buenos niveles en la razón de VaR a Capital Contable del Corporativo, cerrando en niveles de 2.3% al 1T17 (vs. 2.7% al 1T16):** De esta forma, el riesgo del Corporativo ante un escenario de alto estrés económico se ve mitigado por el adecuado nivel de la razón.

⁵ GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa (GBM Casa de Bolsa y/o la Casa de Bolsa)

Entre los principales factores que HR Ratings tomó en consideración para determinar la calificación de Corporativo GBM, se encuentra la robusta posición financiera del mismo, entre lo que destaca la continua mejora en la generación de ingresos constantes, y los adecuados niveles de solvencia de la Casa de Bolsa.

De la misma manera, HR Ratings incorpora la razón de cobertura a pasivos con costo, la cual se calcula como la posición propia del Corporativo dividido entre los pasivos con costo del mismo. Es así, que al cierre de 2017 la posición del Corporativo asciende a P\$9,504m mientras que las obligaciones con costo se ubicaron en niveles de P\$5,902m, lo que se traduce en una razón de cobertura de 1.6x al 1T17 (vs. pasivos con costo de P\$4,204m y una posición de P\$9,569m, contando con una razón de 2.3x en 2016).

En línea con lo anterior, la mezcla de ingresos por línea de negocio, en donde el principal ingreso es por medio de las comisiones y tarifas cobradas, se encuentra pulverizada en siete subsidiarias, las cuales cubren una importante gama de productos financieros y servicios de intermediación respecto al mercado. Asimismo, las comisiones y tarifas cobradas totales cerraron 17.8% por encima del periodo anterior, de esta forma las comisiones y tarifas cobradas al 1T17 fueron de P\$436.0m (vs. P\$358.0m al 1T16).

De tal manera que el 42.4% de las comisiones y tarifas cobradas son conformadas por las Operaciones con Sociedades de Inversión seguido de la Compraventa de Valores con el 22.0% (vs. 55.0% y 31.3% al 1T16), en seguida podemos observar que las otras comisiones y tarifas cobradas representan el 19.0% del total con un monto de P\$83.0m a comparación del 0.0% que representaban al 1T16. Finalmente, el restante 16.7% de los ingresos por comisiones y tarifas cobradas provienen de las actividades fiduciarias, la custodia o administración de bienes y la intermediación financiera. Con ello, los ingresos operativos del Corporativo se mantienen ligados a la cobranza de comisiones transaccionales, mitigando de manera considerable la sensibilidad de los resultados operativos del Corporativo ante situaciones adversas del mercado de capitales.

Por su parte, se mantiene un fuerte crecimiento en las cuentas de orden transaccionales del Corporativo, tanto en la base de clientes en las plataformas digitales, como en las cuentas de administración directa. Con ello, las comisiones por operación y administración de activos se observaron con una mejora considerable en comparación a lo esperado por HR Ratings, las cuales ascendieron a niveles de P\$1,821m, cuando se esperaban en niveles de P\$1,632m, beneficiando de manera considerable la porción de ingresos recurrentes del Corporativo en 2017. Aunado a lo anterior, la menor necesidad de fondeo externo, y menores comisiones por intermediación financiera, así como menores comisiones a otros participantes del mercado, impulsó una baja considerable en las comisiones pagadas en comparación a lo esperado por HR Ratings. Con ello, el resultado por servicios se ubicó en mejores niveles en comparación a lo esperado, situándose en P\$1,403m al 1T17, cuando se esperaba en niveles de P\$1,059m por HR Ratings.

Con respecto al resultado por intermediación del Corporativo, este se observó por debajo de nuestras expectativas, derivado principalmente del importante incremento en los gastos por intereses por tenencia de valores en reporto, y mercado de dinero en general del Corporativo. A pesar de ello, se observó un deterioro en los márgenes por compraventa netos, debido a la mejora en las expectativas del portafolio del Corporativo, situación que se observa en un resultado por valuación a valor razonable favorable, cerrando en niveles de P\$77.0m (vs. P\$694.0m al 1T16). De la misma manera, se observan presiones en el resultado por valuación a valor razonable, dado que el

Corporativo realizó la ganancia de 2016, lo que refleja la mejora en el resultado por compraventa de valores.

A pesar de ello, el resultado financiero por intermediación se observó a la baja, cerrando en niveles de P\$875m, cuando se esperaba en niveles de P\$1,114m en periodos anteriores. En la opinión de HR Ratings, a pesar de las presiones marginales en los resultados por intermediación, los ingresos por servicios contrarrestan dicho efecto, beneficiando la erogación de ingresos recurrentes del Corporativo.

Con respecto a los gastos por administración del Corporativo, estos se revisaron con una baja considerable en los últimos periodos debido a dos factores. En primera instancia se ajustó la reclasificación de otros ingresos de la operación registrándolo como la parte neta de los gastos de administración. Este rubro se debe a la generación de ingresos por renta de plataforma tecnológica y uso de personal que el Corporativo provee a sus subsidiarias, el cual asciende a P\$74.0m. Por su parte, los gastos de administración del Corporativo se ubicaron en niveles de P\$1,255m al 1T17. HR Ratings no consideró en sus proyecciones anteriores, la reclasificación de este rubro, por lo que esperaba que los gastos por administración totales ascendieran a niveles de P\$1,110m.

Continuando con el análisis de los ingresos totales del Corporativo, se registró un egreso por participación de subsidiarias no consolidada, en donde se registra la parte proporcional de los ingresos en los CKD's emitidos por Corporativo GBM. Es así, que los egresos devengados del desempeño de los CKD's se ubicaron en niveles de -P\$21.0m, cuando se esperaban en niveles de P\$8.3m en el análisis anterior. Con estos factores tomados en cuenta, el resultado neto del Corporativo acumulados 12 meses se ubicaron en niveles de P\$1,071m, cuando se esperaba un resultado acumulado 12 meses para el primer trimestre del año en niveles de P\$1,365m

A pesar de la baja marginal en la utilidad neta del Corporativo, los indicadores de rentabilidad se mantuvieron en línea a lo esperado por HR Ratings, con un ROA Promedio en niveles de 1.6% y un ROE Promedio en 7.5% (vs. 3.4% y 11.4% en las expectativas de HR Ratings). El beneficio del ROA Promedio, se da por la disminución en los niveles activos productivos del Corporativo, por una menor transaccionalidad de activos registrada al cierre de año. Por su parte, el ROE Promedio se observó con una mejora marginal, debido al reparto de dividendos que realizó el Corporativo en 2016, situación que diluyó marginalmente el capital contable del Corporativo en comparación a las expectativas de HR Ratings.

En lo que respecta a la posición de solvencia del Corporativo, en el índice de capitalización se observó una mejora considerable en comparación con el mismo trimestre del año anterior y el índice de consumo a capital mostro un ligero deterioro cerrando ambos indicadores en 17.4% y 46.0% al 1T17 (vs. 14.7% y 54.3% al 1T16). La mejora en la posición de solvencia de la Casa de Bolsa, se debe a una toma de riesgo más conservadora, computando activos sujetos a riesgo más líquidos en comparación a lo esperado en el análisis anterior, lo que beneficia la toma de posiciones de riesgo del Corporativo.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadores de valores, y según nos fue informado, la Emisión de CEBURS obtuvo la calificación de AA(mex) por parte de Fitch Ratings otorgada con fecha del 18 de mayo de 2017.

ANEXOS Consolidados – Escenario Base

Escenario Base	Anual						1T16	1T17
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P		
Balance: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)								
ACTIVO	41,880	38,920	28,664	30,834	33,552	36,550	46,936	28,280
Disponibilidades	450	564	759	922	1,142	1,270	593	721
Inversiones en Valores	29,893	32,746	21,675	23,207	25,120	27,260	34,632	21,139
Títulos para negociar sin restricción	9,530	10,272	9,553	9,983	10,672	11,451	10,579	9,359
Títulos para negociar restringidos o dados en garantía	20,363	22,474	12,122	13,224	14,449	15,810	24,053	11,780
Deuda gubernamental	15,350	17,839	7,375	8,297	9,334	10,501	12,599	931
Deuda bancaria	4,947	4,579	4,747	4,927	5,115	5,309	5,433	5,281
Otros títulos de deuda	66	56	0	0	0	0	6,021	5,568
Cuentas Margen	101	51	40	42	46	50	47	42
Deudores por Reporto	23	0	2	2	2	2	13	64
Derivados	9,460	2,604	148	156	163	172	8,647	101
Total Cartera de Crédito Neto	476	1,476	3,117	3,441	3,872	4,444	1,243	3,017
Otros Activos	1,477	1,479	2,923	3,064	3,206	3,352	1,761	3,196
Otras cuentas por cobrar ¹	631	618	1,481	1,512	1,543	1,573	843	1,725
Inmuebles, mobiliario y equipo	163	202	204	208	209	210	204	199
Inversiones permanentes en acciones ²	205	359	903	1,009	1,119	1,234	372	923
Otros activos misc. ³	478	300	335	335	335	335	342	349
PASIVO	34,242	30,653	19,755	21,176	22,944	24,959	38,334	19,332
Certificados Bursátiles	3,507	4,207	6,024	6,674	7,500	7,500	4,204	5,902
Operaciones con Val. y Derivadas (acreedores por reporto)	18,882	22,807	11,496	12,134	12,931	14,786	24,418	11,004
Otras Cuentas por Pagar	10,955	2,877	1,279	1,407	1,548	1,702	8,783	1,536
Impuestos diferidos (a cargo)	898	762	956	961	966	970	929	890
ISR diferido (a cargo)	898	762	956	961	966	970	929	890
CAPITAL CONTABLE	7,638	8,267	8,909	9,658	10,608	11,591	8,602	8,948
Capital Contribuido	2,232	2,225	1,975	1,655	1,325	943	2,225	1,976
Capital Social	2,261	2,261	2,261	1,940	1,610	1,227	2,261	1,940
Prima en venta de acciones	-29	-36	-286	-285	-285	-285	-36	36
Capital Ganado	5,406	6,042	6,898	7,968	9,247	10,613	6,377	6,970
Reservas de Capital	302	370	370	370	370	370	370	401
Resultado de Ejercicios Anteriores	3,843	5,140	5,756	6,619	7,690	8,969	5,756	6,588
Resultado por Conversion de Operaciones Extranjeras	-104	-84	-30	-29	-29	-29	-72	-34
Resultado Neto Mayoritario	1,365	616	864	1,071	1,279	1,365	323	45
Interés Minoritario	0	0	36	35	35	35	0	2
Deuda Neta	-7,977	-6,296	-4,916	-5,323	-5,833	-6,246	-6,616	-5,018

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

*Proyecciones realizadas a partir del 11 de mayo de 2017

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 y CKD's

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)	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	1T16	1T17
Cuentas de Orden Totales	446,524	501,454	571,784	660,953	690,519	717,135	457,193	462,236
Operaciones por Cuenta de Terceros	420,819	480,659	544,217	628,362	656,469	681,773	437,602	435,614
Clientes en Cuentas Corrientes	-463	199	-554	497	519	539	295	-264
Valores de Clientes	281,521	313,226	337,357	393,517	411,120	426,967	359,133	318,621
Operaciones por Cuentas de Clientes	139,761	167,234	207,415	234,347	244,830	254,267	78,174	117,257
Operaciones por Cuenta Propia	25,705	20,795	27,567	32,592	34,050	35,362	19,591	26,622
Cuentas de Registro Propias	25,705	20,795	27,567	32,592	34,050	35,362	19,591	26,622

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

*Proyecciones realizadas a partir del 11 de mayo de 2017

Edo. De Resultados: Corporativo GBM Consolidado (Millones de Pesos)	Anual						1T16	1T17
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P		
Escenario Base								
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,563	1,551	1,743	2,050	2,101	2,188	358	436
Comisiones y Tarifas Pagadas	171	422	409	445	471	511	89	98
Resultado por Servicios	1,392	1,129	1,334	1,605	1,630	1,677	269	338
Utilidad por Compra Venta	1,031	1,490	1,545	1,615	1,448	1,564	330	273
Pérdida por Compra Venta	-531	-399	-492	-565	-550	-594	-78	-31
Ingresos por Intereses	308	836	722	721	767	830	228	298
Gastos por Intereses	-268	-815	-1,292	-1,009	-667	-750	-258	-397
Resultado por Valuación a Valor Razonable	1,174	-98	392	353	440	519	214	-101
Margen Financiero por Intermediación	1,714	1,014	875	1,114	1,437	1,569	436	42
Ingresos Totales de la Operación	3,106	2,143	2,209	2,719	3,067	3,246	705	380
Gastos de administración y promoción	1,354	1,404	1,110	1,206	1,242	1,295	245	390
Resultado de la Operación	1,752	739	1,099	1,513	1,825	1,951	460	-10
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas	45	105	102	106	110	115	8	-21
Resultado antes de ISR y PTU	1,797	844	1,201	1,620	1,935	2,066	468	50
Impuesto Sobre la Renta Causado	134	358	195	431	515	549	37	62
Impuesto Sobre la Renta Diferido	-298	130	-142	-118	-141	-151	-108	57
Resultado Neto	1,365	616	864	1,071	1,279	1,365	323	45

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

*Proyecciones realizadas a partir del 11 de mayo de 2017

Métricas Financieras	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	1T16	1T17
Margen Operativo	14.3%	6.5%	8.3%	10.6%	12.8%	12.7%	7.0%	5.0%
Margen Neto	11.2%	5.4%	6.5%	7.5%	9.0%	8.9%	5.3%	4.7%
Índice de Eficiencia a Ingresos	33.2%	37.2%	25.2%	25.4%	26.1%	25.4%	33.7%	30.0%
Índice de Eficiencia a Activos	4.6%	3.8%	3.3%	3.7%	3.6%	3.5%	3.4%	4.3%
ROA Promedio	4.7%	1.6%	2.5%	3.4%	3.8%	3.7%	1.6%	1.8%
ROE Promedio	18.5%	7.7%	10.0%	11.4%	12.5%	12.1%	7.5%	6.7%
Índice de Consumo a Capital**	37.0%	70.5%	44.0%	44.1%	43.7%	43.6%	54.3%	46.0%
Índice de Capitalización**	13.7%	11.3%	18.0%	17.1%	15.9%	14.9%	14.7%	17.4%
Razón de Liquidez	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Resultado por Servicios a Valores Totales en Custodia	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
VaR a Capital Contable	3.1%	2.8%	2.6%	2.3%	2.1%	2.0%	2.7%	2.3%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 11 de mayo de 2017

** Indicadores de GBM Casa de Bolsa

Flujo de Efectivo: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	1T16	1T17
Escenario Base								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado neto	1,365	616	864	1,071	1,279	1,365	323.0	45.0
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	-760	136	-260	-282	-345	-416	-97.0	72.8
Depreciación y Amortización	94	71	53	58	64	67	11.0	14.6
Provisiones	78	166	-14	0	0	0	-6.0	-15.1
Intereses de Cartera Devengados	-11	0	0	0	0	0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	298	-130	142	118	141	151	108.0	-57.0
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-1,174	98	-392	-353	-440	-519	-214.0	101.0
Participación de Subsidiarias	-45	-105	-102	-106	-110	-115	-8.0	21.0
Flujo Generado por Resultado Neto	605	752	604	788	935	949	226.0	117.8
Cambio en Inversiones en Valores	-6,832	-2,951	11,463	-1,532	-1,913	-2,140	-1,673.0	431.5
Cambio en Derivados	-9,089	6,857	2,454	-7	-8	-8	-6,045.0	48.9
Cambio en Derivados (Pasivo)	0	1,211	-410	0	0	0	25.0	0.0
Aumento en la Cartera de Crédito	162	-1,000	-1,641	-324	-432	-571	232.0	99.6
Aumento en Pasivos Bursátiles	1,355	700	1,817	650	826	0	0.0	0.0
Amortización de Pasivos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	-3.0	-122.0
Cambio en Préstamos Bancarios	-396	0	0	0	0	0	0.0	0.0
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	2,636	171	162	402	418	435	1,032.0	357.8
Cambio en Acreedores por Reporto	4,041	2,542	-11,062	448	600	1,650	555.0	-847.8
Cambio en Otros Activos Operativos	-42	217	-775	-30	-30	-31	-155.0	-142.8
Cambio en Otros Pasivos Operativos	8,630	-8,047	-1,573	261	333	413	5,935.0	177.5
Cuentas de Margen	-45	50	12	-3	-4	-4	5.0	0.0
Deudores por reporto	-23	23	23	-0	-0	-0	-12.0	-63.6
Pago de Impuestos a la utilidad	-209	-228	0	0	0	0	-62.0	-17.6
Otros	0	1	-117	0	0	0	0.0	0.0
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	188	-454	353	-135	-209	-257	-166.0	-78.5
Recursos generados en la operación	793	298	957	653	725	693	60.0	39.4
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Reembolso de Capital	-451	-7	-250	-321	-330	-382	0.0	0.0
Recursos generados en actividades de financiamiento	-451	-7	-250	-321	-330	-382	0.0	0.0
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-125	0	-442	-106	-110	-115	0.0	0.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-140	-197	-70	-63	-65	-68	-31.0	-77.6
Ajuste al flujo de Efectivo por Variaciones en Tipo de Cambio	-8	20	0	0	0	0	0.0	0.0
Recursos utilizados en actividades de inversión	-273	-177	-512	-169	-175	-183	-31.0	-77.6
Aumento de disponibilidad del periodo	69	114	195	163	220	128	29.0	-38.3
Disponibilidad al principio del periodo	381	450	564	759	922	1,142	564.0	759.1
Disponibilidades al final del periodo	450	564	759	922	1,142	1,270	593.0	720.9

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

*Proyecciones realizadas a partir del 11 de mayo de 2017

**FLE: Flujo Generado del Resultado Neto + Depreciación y Amortización + Provisiones + ISR Diferido + Resultado por Valuación a Valor Razonable

FLE: Corporativo GBM (En millones de Pesos)	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	1T16	1T17
Flujo Generado por Resultado Neto	1,365.0	616.0	864.0	1,070.5	1,279.2	1,365.4	323.0	45.0
+ Depreciación y Amortización	94.0	71.0	53.0	58.3	64.0	67.2	11.0	14.6
+ Provisiones	78.0	166.0	-14.0	0.0	0.0	0.0	-6.0	-15.1
+ ISR Diferido	298.0	-130.0	142.0	118.2	141.3	150.8	108.0	-57.0
+ Resultado por Valuación a Valor Razonable**	-1,174.0	98.0	-392.0	-352.5	-439.5	-519.3	-214.0	101.0
Flujo Libre de Efectivo**	661.0	821.0	653.0	894.5	1,045.0	1,064.1	125.0	161.3

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							
Escenario Estrés	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	1T16	1T17	
ACTIVO	41,880	38,920	28,664	30,368	32,546	35,929	46,936	28,280	
Disponibilidades	450	564	759	479	184	723	593	721	
Inversiones en Valores	29,893	32,746	21,675	23,198	25,100	27,228	34,632	21,139	
Títulos para negociar sin restricción	9,530	10,272	9,553	9,973	10,652	11,418	10,579	9,359	
Títulos para negociar restringidos o dados en garantía	20,363	22,474	12,122	13,224	14,449	15,810	24,053	11,780	
Deuda gubernamental	15,350	17,839	7,375	8,297	9,334	10,501	12,599	931	
Deuda bancaria	4,947	4,579	4,747	4,927	5,115	5,309	5,433	5,281	
Otros títulos de deuda	66	56	0	0	0	0	6,021	5,568	
Cuentas Margen	101	51	40	43	46	50	47	42	
Deudores por Reporto	23	0	2	2	2	3	13	64	
Derivados	9,460	2,604	148	149	151	152	8,647	101	
Total Cartera de Crédito Neto	476	1,476	3,117	3,441	3,872	4,444	1,243	3,017	
Otros Activos	1,477	1,479	2,923	3,056	3,190	3,328	1,761	3,196	
Otras cuentas por cobrar ¹	631	618	1,481	1,503	1,526	1,549	843	1,725	
Inmuebles, mobiliario y equipo	163	202	204	209	210	211	204	199	
Inversiones permanentes en acciones ²	205	359	903	1,009	1,119	1,234	372	923	
Otros activos misc. ³	478	300	335	335	335	335	342	349	
PASIVO	34,242	30,653	19,755	22,100	24,486	27,760	38,334	19,332	
Certificados Bursátiles	3,507	4,207	6,024	6,674	7,500	7,500	4,204	5,902	
Operaciones con Val. y Derivadas (acreedores por reporte)	18,882	22,807	11,496	13,086	14,533	17,684	24,418	11,004	
Otras Cuentas por Pagar	10,955	2,877	1,279	1,381	1,492	1,611	8,783	1,536	
Impuestos diferidos (a cargo)	898	762	956	959	962	965	929	890	
ISR diferido (a cargo)	898	762	956	959	962	965	929	890	
CAPITAL CONTABLE	7,638	8,267	8,909	8,268	8,059	8,169	8,602	8,948	
Capital Contribuido	2,232	2,225	1,975	2,250	2,322	2,280	2,225	1,976	
Capital Social	2,261	2,261	2,261	2,536	2,608	2,566	2,261	1,940	
Prima en venta de acciones	-29	-36	-286	-286	-286	-286	-36	36	
Capital Ganado	5,406	6,042	6,898	5,982	5,701	5,854	6,377	6,970	
Reservas de Capital	302	370	370	370	370	370	370	401	
Resultado de Ejercicios Anteriores	3,843	5,140	5,756	6,620	5,704	5,423	5,756	6,588	
Resultado por Conversion de Operaciones Extranjeras	-104	-84	-30	-30	-30	-30	-72	-34	
Resultado Neto Mayoritario	1,365	616	864	-916	-281	153	323	45	
Interés Minoritario	0	0	36	36	36	36	0	2	
Deuda Neta	-7,977	-6,296	-4,916	-3,919	-3,253	-2,771	-6,616	-5,018	

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

*Proyecciones realizadas a partir del 11 de mayo de 2017

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 y CKD's

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

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

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

Cuentas de Orden: GBM (En millones de Pesos)		2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	1T16	1T17
Cuentas de Orden Totales		446,524	501,454	571,784	660,953	690,519	717,135	462,236	592,880
Operaciones por Cuenta de Terceros		420,819	480,659	544,217	628,362	656,469	681,773	435,614	563,645
Clientes en Cuentas Corrientes		-463	199	-554	497	519	539	-264	446
Valores de Clientes		281,521	313,226	337,357	393,517	411,120	426,967	318,621	352,988
Operaciones por Cuentas de Clientes		139,761	167,234	207,415	234,347	244,830	254,267	117,257	210,211
Operaciones por Cuenta Propia		25,705	20,795	27,567	32,592	34,050	35,362	26,622	29,235
Cuentas de Registro Propias		25,705	20,795	27,567	32,592	34,050	35,362	26,622	29,235

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

*Proyecciones realizadas a partir del 11 de mayo de 2017

A NRSRO Rating*

Edo. De Resultados: Corporativo GBM Consolidado (Millones de Pesos)	Anual					Trimestral	
	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	1T16	1T17
Escenario Estrés							
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,551	1,743	1,773	1,830	1,890	358	436
Comisiones y Tarifas Pagadas	422	409	445	496	538	89	98
Resultado por Servicios	1,129	1,334	1,328	1,335	1,352	269	338
Utilidad por Compra Venta	1,490	1,545	717	772	729	330	273
Pérdida por Compra Venta	-399	-492	-265	-309	-292	-78	-31
Ingresos por Intereses	836	722	491	657	747	228	298
Gastos por Intereses	-815	-1,292	-1,461	-1,468	-1,350	-258	-397
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-98	392	-802	-201	199	214	-101
Margen Financiero por Intermediación	1,014	875	-1,319	-548	34	436	42
Ingresos Totales de la Operación	2,143	2,209	8	787	1,386	705	380
Gastos de administración y promoción	1,404	1,110	1,193	1,227	1,246	245	390
Resultado de la Operación	739	1,099	-1,184	-441	140	460	-10
Participación en el Resultado de Subsidiarias no Consolidadas	105	102	106	110	115	8	-21
Resultado antes de ISR y PTU	844	1,201	-1,078	-330	255	468	50
Impuesto Sobre la Renta Causado	358	195	0	0	64	37	62
Impuesto Sobre la Renta Diferido	130	-142	162	50	-38	-108	57
Resultado Neto	616	864	-916	-281	153	323	45

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

*Proyecciones realizadas a partir del 11 de mayo de 2017

Métricas Financieras	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	1T16	1T17
Margen Operativo	6.5%	8.3%	10.6%	12.8%	12.7%	7.0%	5.0%
Margen Neto	5.4%	6.5%	7.5%	9.0%	8.9%	5.3%	4.7%
Índice de Eficiencia a Ingresos	37.2%	25.2%	25.4%	26.1%	25.4%	33.7%	30.0%
Índice de Eficiencia a Activos	3.8%	3.3%	3.7%	3.6%	3.5%	3.4%	4.3%
ROA Promedio	1.6%	2.5%	3.4%	3.8%	3.7%	1.6%	1.8%
ROE Promedio	7.7%	10.0%	11.4%	12.5%	12.1%	7.5%	6.7%
Índice de Consumo a Capital**	70.5%	44.0%	44.1%	43.7%	43.6%	54.3%	46.0%
Índice de Capitalización**	11.3%	18.0%	17.1%	15.9%	14.9%	14.7%	17.4%
Razón de Liquidez	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Resultado por Servicios a Valores Totales en Custodia	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
VaR a Capital Contable	2.8%	2.6%	2.3%	2.1%	2.0%	2.7%	2.3%

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

*Proyecciones realizadas a partir del 11 de mayo de 2017

** Indicadores de GBM Casa de Bolsa

Flujo de Efectivo: Corporativo GBM Consolidado (En millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	1T16	1T17
Escenario Estrés								
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Resultado neto	1,365	616	864	-916	-281	153	323.0	45.0
Partidas aplicadas a resultados que no generaron o requirieron efectivo	-760	136	-260	592	105	-209	-97.0	72.8
Depreciación y Amortización	94	71	53	58	64	67	11.0	14.6
Provisiones	78	166	-14	0	0	0	-6.0	-15.1
Intereses de Cartera Devengados	-11	0	0	0	0	0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	298	-130	142	-162	-50	38	108.0	-57.0
Resultado por Valuación a Valor Razonable	-1,174	98	-392	802	201	-199	-214.0	101.0
Participación de Subsidiarias	-45	-105	-102	-106	-110	-115	-8.0	21.0
Flujo Generado por Resultado Neto	605	752	604	-324	-176	-56	226.0	117.8
Cambio en Inversiones en Valores	-6,832	-2,951	11,463	-1,523	-1,903	-2,128	-1,673.0	431.5
Cambio en Derivados	-9,089	6,857	2,454	-1	-1	-2	-6,045.0	48.9
Cambio en Derivados (Pasivo)	0	1,211	-410	0	0	0	25.0	0.0
Aumento en la Cartera de Crédito	162	-1,000	-1,641	-324	-432	-571	232.0	99.6
Aumento en Pasivos Bursátiles	1,355	700	1,817	650	826	0	0.0	0.0
Amortización de Pasivos Bursátiles	0	0	0	0	0	0	-3.0	-122.0
Cambio en Préstamos Bancarios	-396	0	0	0	0	0	0.0	0.0
Cambio en Colaterales Vendidos o Dados en Garantía	2,636	171	162	354	367	380	1,032.0	357.8
Cambio en Acreedores por Reporto	4,041	2,542	-11,062	1,448	1,300	3,000	555.0	-847.8
Cambio en Otros Activos Operativos	-42	217	-775	-22	-23	-23	-155.0	-142.8
Cambio en Otros Pasivos Operativos	8,630	-8,047	-1,573	-641	-148	169	5,935.0	177.5
Cuentas de Margen	-45	50	12	-3	-4	-4	5.0	0.0
Deudores por reporto	-23	23	23	-0	-0	-0	-12.0	-63.6
Pago de Impuestos a la utilidad	-209	-228	0	0	0	0	-62.0	-17.6
Otros	0	1	-117	0	0	0	0.0	0.0
Aumento por las partidas relacionadas con la operación	188	-454	353	-62	-17	821	-166.0	-78.5
Recursos generados en la operación	793	298	957	-386	-193	765	60.0	39.4
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Reembolso de Capital	-451	-7	-250	275	72	-43	0.0	0.0
Recursos generados en actividades de financiamiento	-451	-7	-250	275	72	-43	0.0	0.0
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Cambio en Inversiones Permanentes en Acciones	-125	0	-442	-106	-110	-115	0.0	0.0
Adquisición de Mobiliario y Equipo	-140	-197	-70	-63	-65	-68	-31.0	-77.6
Ajuste al flujo de Efectivo por Variaciones en Tipo de Cambio	-8	20	0	0	0	0	0.0	0.0
Recursos utilizados en actividades de inversión	-273	-177	-512	-169	-175	-183	-31.0	-77.6
Aumento de disponibilidad del periodo	69	114	195	-280	-296	540	29.0	-38.3
Disponibilidad al principio del periodo	381	450	564	759	479	184	564.0	759.1
Disponibilidades al final del periodo	450	564	759	479	184	723	593.0	720.9

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

*Proyecciones realizadas a partir del 11 de mayo de 2017

**FLE: Flujo Generado del Resultado Neto + Depreciación y Amortización + Provisiones + ISR Diferido + Resultado por Valuación a Valor Razonable

FLE: Corporativo GBM (En millones de Pesos)	2014	2015	2016	2017P*	2018P	2019P	1T16	1T17
Flujo Generado por Resultado Neto	1,365.0	616.0	864.0	-916.4	-280.8	152.9	323.0	45.0
+ Depreciación y Amortización	94.0	71.0	53.0	58.3	64.0	67.2	11.0	14.6
+ Provisiones	78.0	166.0	-14.0	0.0	0.0	0.0	-6.0	-15.1
+ ISR Diferido	298.0	-130.0	142.0	-161.7	-49.5	38.2	108.0	-57.0
+ Resultado por Valuación a Valor Razonable**	-1174.0	98.0	-392.0	802.0	200.5	-199.3	-214.0	101.0
Flujo Libre de Efectivo**	661.0	821.0	653.0	-217.8	-65.8	59.1	125.0	161.3

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

ANEXOS – No Consolidados

Balance: Corporativo GBM No Consolidado (P\$m)	Anual			Trimestral	
	2014	2015	2016	1T16	1T17
Activo	13,921.0	15,206.0	15,759.0	16,142.0	15,872.0
Disponibilidades	4.0	4.0	71.0	5.0	58.0
Inversiones en Valores con Subyacentes de Reportos	10,994.0	10,881.0	10,904.0	11,729.0	10,999.0
Cuentas de Margen	60.0	23.0	22.0	25.0	29.0
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	-	259.0	118.0	427.0	88.0
Cuentas por Cobrar ¹	401.0	1,588.0	1,358.0	1,407.0	1,418.0
Inmuebles Mobiliario y Equipo	64.0	73.0	89.0	82.0	87.0
Inversiones Permanentes en Acciones ²	2,259.0	2,362.0	3,122.0	2,448.0	3,143.0
Otros Activos ³	139.0	16.0	75.0	19.0	50.0
Pasivo	6,283.0	6,939.0	6,852.0	7,541.0	6,926.0
Pasivos Bursátiles	3,507.0	4,207.0	4,209.0	4,204.0	4,206.0
Préstamos Bancarios y de otros Organismos ⁴	-	-	-	1,849.0	1,696.0
Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados	-	6.0	-	20.0	-
Préstamo de Valores	1,864.0	1,422.0	1,567.0	-	-
I.S.R y P.T.U por pagar	-	118.0	-	966.0	954.0
Acreedores Diversos y otras Cuentas por Pagar ⁵	37.0	319.0	76.0	502.0	70.0
Impuestos Diferidos (a cargo)	875.0	867.0	1,000.0	-	-
CAPITAL CONTABLE	7,638.0	8,267.0	8,907.0	8,601.0	8,946.0
Capital Contribuido	2,232.0	2,226.0	1,976.0	2,225.0	1,976.0
Capital Ganado	5,406.0	6,041.0	6,931.0	6,376.0	6,970.0

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

Fomenta y otras cuentas por cobrar son parte de un fideicomiso instituido por GBM Casa de Bolsa para el plan de acciones de la

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			Anual	
	2014	2015	2016	1T16	1T17
Comisiones y Tarifas Cobradas	1.0	3.0	0.0	0.0	0.0
Comisiones y Tarifas Pagadas	-24.0	-51.0	-24.0	-14.0	-6.0
Resultado por Servicios	-23.0	-48.0	-24.0	-14.0	-6.0
Utilidad por Compraventa	905.0	1,265.0	885.0	157.0	175.0
Pérdida por Compraventa	-425.0	-269.0	-419.0	-25.0	-14.0
Ingresos por Intereses	87.0	73.0	68.0	14.0	14.0
Gastos por Intereses	-156.0	-176.0	-267.0	-57.0	-87.0
Resultado por Valuación a Valor Razonable	1,133.0	-14.0	528.0	297.0	-29.0
Margen Financiero	1,544.0	879.0	795.0	386.0	59.0
Ingresos Netos de la Operación	1,521.0	831.0	771.0	372.0	53.0
Gastos de Administración	-38.0	-74.0	-52.0	2.0	-4.0
Resultado de la Operación	1,483.0	757.0	719.0	374.0	49.0
Otros Productos	-20.0	12.0	27.0	0.0	0.0
Resultado Antes de Impuestos	1,463.0	769.0	746.0	374.0	49.0
ISR y PTU causado	-36.0	-281.0	-111.0	0.0	0.0
ISR y PTU diferido	-305.0	8.0	-133.0	-115.0	0.0
Resultado antes de Part. En Subs. Y Asociadas	1,122.0	496.0	502.0	259.0	49.0
Part. en el Resultado de Subs. y Asoc.	243.0	120.0	362.0	64.0	-4.0
Resultado Neto	1,365.0	616.0	864.0	323.0	45.0

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.

Flujo Libre de Efectivo. Flujo Generado del Resultado Neto - Depreciación y Amortización – Provisiones.

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

Anibal 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

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835
alvaro.rangel@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@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

Metodologías

Karla Rivas +52 55 1500 0762
karla.rivas@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761
laura.mariscal@hrratings.com

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@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

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 a 1T17
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 (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 of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

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 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, 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).