

Fitch Ratings incrementa la calificación de administración y calidad de activos de GBMF2

Monterrey, N.L. (Mayo 4, 2011): Fitch Ratings modifica a la alza la calificación de administración y calidad de activos de uno de los fondos de Operadora GBM, S.A. de C.V.: GBM Fondo de Mercado de Dinero, S.A. de C.V. (GBMF2) a 'AAA/3(mex) F' desde 'AA/3(mex) F'; asimismo, ratifica las calificaciones de las 7 sociedades restantes. Las calificaciones vigentes son las siguientes:

Sociedad	Calificación
GBM Fondo de Inversión en Dólares, S.A. de C.V. (GBMDOL)	AA/6(mex) F
GBM Fondo de Mercado de Dinero, S.A. de C.V. (GBMF2)	AAA/3(mex) F
GBM Valores de Deuda, S.A. de C.V. (GBMF3)	AA/5(mex) F
GBM Fondo de Instrumentos Gubernamentales, S.A. de C.V. (GBMGUB)	AAA/3(mex) F
GBM Fondo Corporativo Gubernamental de Liquidez Inmediata, S.A. de C.V. (GBMGUBL)	AAA/1(mex) F
GBM Fondo de Liquidez Bimestral, S.A. de C.V. (GBMPAT)	AAA/5(mex) F
GBM Fondo para Personas Morales no Contribuyentes, S.A. de C.V. (GBMM3)	AA/5(mex) F
GBM Fondo de Inversión en Valores Denominados en Dólares, S.A. de C.V. (GBMUSD)	A/6(mex) F

En opinión de Fitch Ratings, Operadora GBM posee la capacidad y elementos necesarios para la administración de sus Sociedades de Inversión, mostrando un Consejo de Administración y un Comité de Inversiones conformados por funcionarios con amplia experiencia en el sector financiero, contando con manuales y políticas detallados, tanto de inversión como de administración de riesgos, así como sistemas tecnológicos que soportan el control y monitoreo de los diversos parámetros de inversión y cada tipo de riesgo a los que están expuestos los portafolios.

GBMF2 ha mostrado en los últimos meses un portafolio con una composición crediticia acorde a una calificación de administración y calidad de activos **sobresaliente 'AAA(mex)'**, al incrementar su participación en valores que presentan la más alta calidad crediticia (AAA) y eliminar su participación en emisiones con calificación CC en escala global. Al cierre de marzo de 2011 dicho portafolio estaba integrado por el 95.9% en valores que poseen la más alta calidad crediticia (AAA), un 3.3% en emisiones corporativas, de servicios financieros y un ETF (Exchange Trade Fund) que presentan una muy alta calidad crediticia (AA), y el 0.8% restante en emisiones con calificaciones BB+(mex) y BB(mex). Dicha estructura crediticia actual permite a Fitch Ratings incrementar su calificación de administración y calidad de activos a un nivel **sobresaliente 'AAA(mex)'** desde el nivel **alto 'AA(mex)'**. Con respecto a sus indicadores de riesgo de mercado, GBMF2 presenta al 31 de marzo de 2011 una duración modificada y duración modificada ajustada (DMA) de 0.50, así como una liquidez menor a tres meses del 79.3% y días de revisión de tasas efectivos de 7 días, los cuales son acordes en opinión de Fitch Ratings, a la calificación de riesgo de mercado **bajo a moderado '3(mex)'** que posee la Sociedad. GBMF2 presenta en sus parámetros de inversión, la posibilidad de invertir en instrumentos financieros derivados con fines de cobertura o especulativos, los cuales la Operadora monitorea a través del Valor en Riesgo (VaR) mediante el método Delta-Gamma Normal; sin embargo, en los últimos 8 meses la Sociedad no ha mostrado inversión en este tipo de instrumentos.

El fondo GBMDOL posee una clasificación de discrecional especializado en inversiones en dólares. Su estrategia de inversión está orientada principalmente a chequeras y valores en dólares que posean vencimientos de corto, mediano y largo plazo; asimismo, podrá invertir en instrumentos financieros derivados con fines especulativos y de cobertura. Al cierre de marzo de 2011, la Sociedad presenta una composición con emisiones calificadas en escala global del 73.3% en chequeras en dólares con calificación F1, 0.3% en aportaciones iniciales mínimas (AIM) y excedentes de aportaciones iniciales mínimas (EAIM) para operaciones con derivados con contrapartes con calificación F2, 3.0% en emisiones con calificaciones BBB y BBB-, 21% en valores con calificaciones BB y BB-, y 2.4% en valores B+ y B. Lo anterior, en opinión de Fitch Ratings, mantiene a GBMDOL en un nivel **alto 'AA(mex)'** de administración y calidad de activos. Con respecto a sus indicadores de riesgo de mercado, GBMDOL presenta al 31 de marzo de 2011 una duración modificada y DMA de 0.39 y 0.66 respectivamente, días de revisión de tasas efectivos (DRTE) de 140 días y, una liquidez menor a tres meses de 78.1%. Dichos indicadores, en conjunto con la exposición al riesgo cambiario que presenta la Sociedad, así como la inversión en instrumentos financieros derivados con fines especulativos, específicamente futuros, cuyo riesgo monitorea la Operadora mediante el VaR, con un límite establecido en su régimen de inversión del 15% de sus activos netos; en opinión de Fitch Ratings permiten ratificar la calificación de riesgo de mercado **alto '6(mex)'** que posee GBMDOL.

Dentro de su estrategia de inversión, GBMF3 cuenta con la posibilidad de invertir en instrumentos financieros derivados con fines de cobertura o especulativos, siendo éstos evaluados por la Operadora mediante el VaR Delta Gamma Normal con un límite establecido dentro de su régimen de inversión del 2.5% de sus activos netos. Al 31 de marzo de 2011 la Sociedad muestra una inversión en derivados, específicamente compra y venta de futuros y ventas de opciones, con contrapartes que poseen calificación en escala global y doméstica de F2 y F1+(mex) respectivamente; asimismo, el portafolio presenta una composición del 95.6% en valores que poseen los más altos niveles de calidad crediticia (AAA y AA), 1.6% en una emisión de alta calidad crediticia (A), 0.1% en valores corporativos de adecuada calidad (BBB) y 2.8% en valores con calificaciones BB+(mex) e inferiores. Asimismo, en esa misma fecha GBMF3 presenta indicadores de duración modificada y duración modificada ajustada 1.81 y 2.00 respectivamente, una liquidez menor a tres meses del 35.4% y, un período de revisión de tasa efectivo de 121 días. De acuerdo a los indicadores antes mencionados y a la estrategia de inversión de la sociedad, Fitch Ratings ratifica su calificación en un nivel **alto** de administración y calidad de activos y un **moderado a alto** riesgo de mercado **'AA/5(mex) F'**.

GBMGUB posee una clasificación de discrecional especializada en inversiones gubernamentales y, en concordancia a dicha clasificación, al 31 de marzo de 2011 su portafolio está compuesto en su totalidad por valores gubernamentales en directo y en operaciones de reporto que presentan la más alta calidad crediticia (AAA). Con respecto a sus indicadores de riesgo de mercado, a esa misma fecha, la Sociedad muestra una duración modificada y una duración modificada ajustada de 1.01, días de revisión de tasas efectivos de 83 días y el 59.4% de su portafolio invertido en instrumentos con vencimientos menores a tres meses. Esta Sociedad no tiene dentro de sus políticas de inversión la posibilidad de invertir en instrumentos financieros derivados. De acuerdo a lo anterior, Fitch Ratings mantiene sin cambio la calificación de GBMGUB en un nivel **sobresaliente** de administración y calidad de activos y una **baja a moderada** sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado **'AAA/3(mex) F'**.

La calificación de GBMGUBL se fundamenta en su estrategia de inversión, la cual se orienta hacia valores gubernamentales en operaciones de reporto de muy corto plazo. Al 31 de marzo de 2011 su portafolio está integrado en su totalidad por valores gubernamentales en operaciones de reporto con vencimiento a un día, y realizadas con una contraparte que posee una calificación de corto plazo de F1+(mex). Asimismo, presenta al cierre de marzo de este año indicadores de duración y DMA de 0.003, el 100% de su portafolio invertido en valores con vencimientos menores a tres meses y un período de revisión de tasas efectivo de 1 día. Esta Sociedad no posee dentro de sus parámetros de inversión la posibilidad de invertir en instrumentos financieros derivados. Dichos indicadores y estructura crediticia le permiten a Fitch Ratings ratificar la calificación de GBMGUBL en un nivel **sobresaliente** **'AAA(mex)'** de administración y calidad de activos y un riesgo de mercado **extremadamente bajo** **'1(mex)'**.

GBMPAT muestra al 31 de marzo de 2011 un portafolio integrado en un 86.1% por valores que poseen la más alta calidad crediticia (AAA), el 12.4% en emisiones corporativas, estructuradas, de servicios financieros y un ETF de muy alta calidad crediticia (AA), 1.4% en valores de alta calidad crediticia (A) y el 0.1% en un certificado bursátil con calificación BB(mex). La Sociedad presenta inversiones en instrumentos financieros derivados con fines especulativos, las cuales realiza en mercados reconocidos y con contrapartes que poseen calificación en escala global de F2 y en escala doméstica de F1+(mex). Con respecto a sus indicadores de riesgo de mercado, al cierre de marzo de 2011 GBMPAT presenta una duración y duración modificada ajustada de 2.41, 248 días de revisión de tasas efectivos y una liquidez menor a tres meses del 24%. La inversión en instrumentos financieros derivados al 31 de marzo son compras y ventas de futuros y ventas de opciones, las cuales monitorea la Operadora a través del Valor en Riesgo (VaR), al establecer en su régimen de inversión un límite máximo del 2.3% de sus activos netos para este indicador de riesgo de mercado. De acuerdo a lo anterior, Fitch Ratings ratifica la calificación de GBMPAT en un nivel **sobresaliente** de administración y calidad de activos y una sensibilidad **moderada a alta** a condiciones cambiantes en los factores del mercado **'AAA/5(mex) F'**.

Al 31 de marzo de 2011, GBMM3 presenta una cartera compuesta por un 93.9% en valores que poseen la más alta y muy alta calidad crediticia (AAA y AA), un 1.4% en una emisión de alta calidad crediticia (A), 2.7% en certificados bursátiles con calificaciones BB+(mex) y BB(mex), 0.3% en una emisión estructurada con calificación B-(mex) y 1.8% en una emisión internacional con calificación en escala global CC. Con respecto a sus indicadores de riesgo de mercado, la Sociedad presenta al cierre de marzo de 2011 indicadores de duración modificada de 1.96, una duración modificada ajustada de 2.16, 126 días de revisión de tasas efectivos y el 43.6% de su portafolio invertido en instrumentos con vencimientos menores a tres meses. Asimismo, ha mostrado una inversión en operaciones de derivados con fines especulativos, principalmente compra y venta de futuros y venta de opciones, que la Operadora

monitorea a través del VaR mediante el método Delta-Gama Normal, siendo el límite máximo de VaR establecido en su régimen de inversión del 2.4% de sus activos netos. De acuerdo a lo anterior, Fitch Ratings mantiene sin cambio la calificación de GBMM3 en un nivel **alto 'AA(mex)'** de administración y calidad de activos y un riesgo de mercado **moderado a alto '5(mex)'**.

La estrategia de inversión de GBMUSD se orienta fundamentalmente a emisiones internacionales en dólares con vencimientos de corto, mediano y largo plazo; asimismo, dentro de sus parámetros de inversión presenta la opción de invertir en instrumentos financieros derivados con fines de cobertura o especulativos. Al 31 de marzo de 2011 la cartera de GBMUSD muestra una estructura con valores con calificaciones en escala global principalmente compuesta por emisiones con calificaciones BB+, BB y BB-, mismas que representan el 44.9% del portafolio; el porcentaje restante se integra por 36.8% en una chequera en dólares con calificación F1, 0.6% en excedentes de aportaciones iniciales mínimas con una contraparte con calificación F2, 11.4% en instrumentos con calificaciones BBB y BBB-, y el 6.3% en emisiones con calificaciones B+ e inferiores. Dicha composición crediticia, en opinión de Fitch Ratings, mantiene sin cambio la calificación de administración y calidad de activos de GBMUSD en un nivel **bueno 'A(mex)'**. Con respecto a sus indicadores de riesgo de mercado, al cierre de marzo de 2011 la Sociedad presenta una duración modificada de 1.5, una duración modificada ajustada de 3.74, el 50% de su portafolio invertido en valores con vencimientos menores a tres meses y 539 días de revisión de tasas efectivos. En esta misma fecha la Sociedad no había invertido en instrumentos financieros derivados. De acuerdo a los indicadores anteriores y a la exposición al riesgo cambiario que presenta GBMUSD, Fitch Ratings ratifica su calificación de riesgo de mercado en un nivel **alto '6(mex)'**.

Operadora GBM, S.A. de C.V. actualmente opera 8 Sociedades de Inversión de Deuda y 18 Sociedades de Inversión de Renta Variable, y al 31 de marzo de 2011 contaba con Activos Netos por \$26,020 millones de pesos y mantenía 44,582 inversionistas.

Contactos Fitch Ratings:

Bertha Cantú (Analista Líder)
Director
Fitch México, S.A. de C.V.
+52 (81) 8399 9100 Ext. 128
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Mónica Ibarra (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 (81) 8399 9100 Ext. 150

Davie Rodríguez (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior
+1 212 908 0386

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L +52 81 8399 9100

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Operadora GBM, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión, y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Operadora GBM, favor de visitar nuestra página de Internet: <http://www.fitchmexico.com>

Las metodologías aplicables están disponibles en nuestro sitio web www.fitchmexico.com:

- 'Criterios de Calificación Fondos de Deuda en Latinoamérica', Marzo 9, 2011.
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.